

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**RAMON VERMEULEN NOCETI**

**ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DE UMA EMPRESA DO SETOR  
VAREJISTA NO ESTADO DE SANTA CATARINA**

**FLORIANÓPOLIS**

**2007**

**RAMON VERMEULEN NOCETI**

**ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DE UMA EMPRESA DO SETOR VAREJISTA  
NO ESTADO DE SANTA CATARINA**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup>. Valdirene Gasparetto, Dr.<sup>a</sup>.

**FLORIANÓPOLIS**

**2007**

**RAMON VERMEULEN NOCETI**

**ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO DE UMA EMPRESA DO SETOR VAREJISTA  
NO ESTADO DE SANTA CATARINA**

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota (média) de (.....), atribuída pela banca examinadora constituída pelos professores abaixo relacionados.

Florianópolis 03 de Março de 2008.

---

Prof.<sup>a</sup> Elisete Dahmer Pfitscher, Dr.<sup>a</sup>.  
Coordenadora de Monografia do CCN

**Banca Examinadora:**

---

Prof.<sup>a</sup>. Valdirene Gasparetto, Dr.<sup>a</sup>.  
Orientador

---

Prof. Roque Brinckmann, Dr.  
Membro

---

Prof. Sérgio Marian, Esp.  
Membro

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, Karin e Sidnei, por me ensinarem o caminho a ser seguido.

A professora Valdirene Gasparetto, por quem fui orientado, pela confiança em mim depositada, pelas idéias e sabedoria a mim repassadas, o que me ajudou na realização do trabalho.

A minha namorada Katia, que me apóia no dia-a-dia.

A banca composta pelos professores Sergio e Roque por terem aceitado o meu convite de participar da apresentação e apresentação e avaliação deste trabalho.

E a todos os professores que me ensinaram e ajudaram, de forma direta ou indireta, nesta longa caminhada em busca da formação.

*“A juventude é uma coisa maravilhosa. É uma pena desperdiçá-la em jovens”*

**George Bernard Shaw**

## RESUMO

NOCETI, Ramon Vermeulen.. **Análise do capital de giro de uma empresa do setor varejista no estado de Santa Catarina.** 2007. 62 f. Monografia. Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.

Defesa: 03 de Março de 2008.

Na gestão empresarial, a administração do capital de giro constitui uma importante tarefa dos administradores financeiros, já que, uma administração inadequada do capital de giro resulta, de modo geral, em graves problemas financeiros, contribuindo assim para a formação de uma situação de insolvência. A partir deste problema, este trabalho propõe a responder quais os indicadores que podem ser empregados para analisar a situação financeira de Curto Prazo da empresa varejista pesquisada, através de Análises de Liquidez, Atividade e do Capital Dinâmico. Foi escolhida para o estudo de caso a empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria. Após a análise, observou-se que a empresa estudada enquadra-se em um perfil conservador, tendo sua situação financeira sumariamente estável de acordo com os resultados apurados ao longo do período analisado, porem sugerindo-se um estudo que acompanhe as estratégias e o comportamento dos seus indicadores financeiros.

**Palavras-chave:** Análise de Liquidez. Indicadores. Capital de Giro.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Efeito Tesoura .....	30
Figura 2: Caso 1 – NCG, VENDAS, CDG, T .....	31
Figura 3: Caso 2 – NCG, VENDAS, CDG, T .....	32
Figura 4: Caso 3 – NCG, VENDAS, CDG, T .....	32
Figura 5: Caso 4 – NCG, VENDAS, CDG, T .....	33
Figura 6: Caso 5 – NCG, VENDAS, CDG, T .....	34
Figura 7: Caso 5 – NCG, VENDAS, CDG, T .....	35
Figura 8: Ciclo de Caixa – Eugênic Raulino Koerich S/A .....	43
Figura 9: Vendas, NCG, CDG - 2006 .....	48
Figura 10: Vendas, NCG, CDG – 2007.....	49

## **LISTA DE QUADROS**

Quadro 1: Grupos Patrimoniais: Financeiro, Operacional e Não Circulante.....	35
--	----



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Análise de Liquidez – 2006 .....	40
Tabela 2: Análise de Liquidez – 2007 .....	40
Tabela 3: Análise de Atividade - 2006 .....	41
Tabela 4: Análise de Atividade - 2007 .....	42
Tabela 5: Análise conclusiva de Atividade - 2006 .....	42
Tabela 6: Análise conclusiva de Atividade - 2007 .....	42
Tabela 7: Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial - 2006 .....	45
Tabela 8: Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial - 2007 .....	46
Tabela 9: Análise do Capital Dinâmico - 2006 .....	47
Tabela 10: Análise do Capital Dinâmico – 2007 .....	47
Tabela 11: Análise de Endividamento Geral e Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido - 2006 .....	50
Tabela 12: Análise de Grau de Endividamento e Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido - 2007 .....	50
Tabela 13: Termômetro de Kanitz - 2006 .....	51
Tabela 14: Termômetro de Kanitz - 2007 .....	51

## **LISTA DE SIGLAS**

CDG – Capital de Giro  
GrE – Grau de Endividamento  
GE – Giro de Estoques  
LC – Liquidez Corrente  
LG – Liquidez Geral  
LI – Liquidez Imediata  
LS – Liquidez Seca  
NCG – Necessidade de Capital de Giro  
PMP – Período Médio de Pagamento  
PMR – Período Médio de Recebimento  
RPL – Retorno sobre Patrimônio Líquido  
T – Saldo de Tesouraria  
CC – Ciclo de Caixa

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>12</b>
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	12
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA .....	13
<b>1.2.1 Objetivo Geral .....</b>	<b>13</b>
<b>1.2.2 Objetivos Específicos .....</b>	<b>13</b>
1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA .....	13
1.4 LIMITAÇÕES DA PESQUISA .....	14
1.5 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	15
1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO .....	15
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....</b>	<b>17</b>
2.1 ANÁLISE FINANCEIRA .....	17
2.2 O BALANÇO PATRIMONIAL COMO FONTE DE INFORMAÇÃO PARA A ANÁLISE FINANCEIRA .....	17
<b>2.2.1 Ativo.....</b>	<b>18</b>
<b>2.2.2 Passivo + Patrimônio Líquido .....</b>	<b>19</b>
2.3 ANÁLISE DE LIQUIDEZ .....	19
<b>2.3.1 Análise Tradicional .....</b>	<b>20</b>
2.3.1.1 Liquidez Geral (LG) .....	20
2.3.1.2 Liquidez Corrente (LC) .....	20
2.3.1.3 Liquidez Seca (LS) .....	21
2.3.1.4 Liquidez Imediata (LI).....	22
<b>2.3.2 Análise de Atividade.....</b>	<b>22</b>
2.3.2.1 Período Médio de Recebimento (PMR) .....	22
2.3.2.2 Período Médio de Pagamento (PMP) .....	23
2.3.2.3 Giro de Estoques (GE).....	23
2.3.2.4 Ciclo de Caixa (CC) .....	24
<b>2.3.3 Análise Dinâmica do Capital de Giro .....</b>	<b>24</b>
2.3.3.1 Reclassificação Funcional das Contas do Ativo e Passivo Circulantes para a Análise Financeira.....	24
2.3.3.2 Necessidade de Capital de Giro (NCG).....	25
2.3.3.3 Capital de Giro (CDG) .....	27

2.3.3.4 Saldo de Tesouraria (T) .....	29
2.3.3.5 Efeito Tesoura.....	29
2.3.3.6 Perfil Financeiro das Empresas .....	31
<b>2.3.4 Análise do Fator de Solvência de Kanitz .....</b>	<b>35</b>
2.3.4.1 Grau de Endividamento (GrE).....	36
2.3.4.2 Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido (RPL).....	36
2.3.4.3 Termômetro de Solvência de Kanitz .....	37
 <b>3 ESTUDO DE CASO .....</b>	 <b>38</b>
3.1 EMPRESA EUGÊNIO RAULINO KOERICH S/A COMÉRCIO E INDÚSTRIA.....	38
3.2 ANÁLISE TRADICIONAL.....	39
3.3 ANÁLISE DA ATIVIDADE .....	41
<b>3.3.1 Análise Dinâmica do Capital de Giro .....</b>	<b>43</b>
<b>3.3.2 Reclassificação das Contas do Balanço Patrimonial .....</b>	<b>44</b>
<b>3.3.3 Necessidade de Capital de Giro, Capital de Giro e Saldo de Tesouraria .....</b>	<b>46</b>
3.4 ANÁLISE DO ÍNDICE DE SOLVÊNCIA (TERMÔMETRO DE KANITZ).....	50
3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO.....	51
 <b>4 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....</b>	 <b>53</b>
4.1 CONCLUSÕES DO TRABALHO .....	53
4.2 RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS.....	54
 <b>REFERÊNCIAS .....</b>	 <b>55</b>
 <b>ANEXOS .....</b>	 <b>57</b>
ANEXO A: Balanço Patrimonial - ATIVO / 2006 .....	58
ANEXO B: Balanço Patrimonial – PASSIVO - 2006.....	59
ANEXO C: Balanço Patrimonial - ATIVO / 2007.....	60
ANEXO D: Balanço Patrimonial – PASSIVO – 2006.....	61
ANEXO E: Demonstração do Resultado do Exercício / 2006 .....	62
ANEXO F: Demonstração do Resultado do Exercício / 2007 .....	63

## 1 INTRODUÇÃO

Na gestão empresarial, a administração do capital de giro constitui uma importante tarefa dos administradores financeiros, já que os recursos envolvidos são dinâmicos e muito influenciados pelas atividades operacionais das empresas, necessitando de monitoramento contínuo.

A análise do capital de giro é uma análise financeira de curto prazo que permite a compreensão de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros.

“Uma administração inadequada do capital de giro resulta, normalmente, em sérios problemas financeiros, contribuindo efetivamente para a formação de uma situação de insolvência.” (ASSAF NETO; SILVA, 1995, p. 81).

Logo, o intuito deste trabalho é fazer uma análise financeira de curto prazo que possa ser utilizada no ambiente empresarial, avaliando os resultados de uma empresa. O mesmo poderá representar uma oportunidade de contribuir, em um cenário de alta competitividade, para uma análise financeira de curto prazo, a fim de demonstrar, a partir de índices, a situação da empresa em relação ao seu capital circulante.

### 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

Uma empresa não pode ter continuidade se não puder honrar com seus compromissos financeiros. Mesmo uma grande empresa que pode buscar, de forma mais facilitada, recursos de curto prazo junto ao mercado financeiro, poderá acabar incorrendo em despesas financeiras superiores ao seu lucro operacional.

Uma situação de crescimento rápido, redução substancial das vendas ou um aumento excessivo nos estoques exige que a administração dedique maior atenção à análise de curto prazo para identificar a situação de liquidez da empresa, podendo com maior antecedência mudar suas estratégias, se isso for necessário.

Por tratar-se de uma análise financeira voltada ao curto prazo da empresa, faz-se necessário identificar os indicadores específicos da empresa estudada para uma análise efetiva e obter um resultado que possa demonstrar a situação do seu capital circulante. Neste contexto, a questão-problema que este trabalho se propõe a responder é: quais indicadores

podem ser empregados para analisar a situação financeira de curto prazo da empresa varejista pesquisada?

## 1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

### 1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste trabalho consiste em apresentar uma abordagem para a análise do capital de giro de uma empresa do setor varejista no Estado de Santa Catarina.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

Para atingir a meta principal foram definidos os seguintes objetivos específicos:

- Apresentar os conceitos relacionados à análise financeira de curto prazo;
- Evidenciar as principais teorias relacionadas à análise do desempenho financeiro no curto prazo de uma empresa;
- Reclassificar as contas do Balanço Patrimonial da empresa para a análise da situação financeira de curto prazo;
- Demonstrar o Efeito Tesoura causado pela diferença entre NCG e CDG na empresa estudada;
- Avaliar a aplicabilidade do Termômetro de Solvência de Kanitz no contexto da empresa estudada.

## 1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

Em virtude da complexidade da economia, fruto da expansão e competitividade dos mercados, verifica-se uma crescente necessidade de as empresas buscarem instrumentos que as auxiliem no planejamento e controle de seus recursos, para que estes sejam usados de

maneira adequada a fim de salvaguardar a atividade empresarial e alcançar o objetivo financeiro da organização: o lucro.

O sucesso empresarial demanda o uso de práticas financeiras apropriadas. A realidade aponta para gestores que necessitam de informações relevantes que irão auxiliar em seu processo decisório. Sendo assim, a razão de utilizar uma análise da situação financeira de curto prazo é a de possibilitar a identificação, da situação de liquidez da empresa, o que permite a mudança de suas estratégias com maior antecedência.

Ressalta-se neste contexto a falência de empresas nos seus primeiros anos de vida, pois o aumento das vendas e uma má gestão dos recursos de curto prazo, bem como uma gestão ruim, provocam um “efeito tesoura negativo”, causando um custo de capital muito elevado em relação ao seu lucro operacional líquido (BRASI; BRASIL, 1997, p. 34).

Com isto, a análise financeira no curto prazo poderá auxiliar na tomada de decisão quanto aos recursos financeiros, garantindo assim a solvência da empresa junto a seus credores.

#### 1.4 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Pesquisa foi voltada para o Curto Prazo, sendo que os indicadores analisados avaliam a situação financeira de uma empresa em relação ao seu capital circulante, porém as empresas têm Ativos e Passivos de Longo Prazo com investimentos e empréstimos a serem pagos em exercícios futuros. Portanto, conclui-se que a empresa opera também no Longo Prazo e a pesquisa não contempla esta situação.

Os dados utilizados foram os demonstrativos contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício) da empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria e receberam tratamento predominantemente quantitativo, sendo analisados com base no referencial teórico citados nas referências.

Os resultados decorrentes das análises efetuadas neste trabalho refere-se a empresa pesquisada, não podendo ser generalizados, mesmo que para empresas do mesmo ramo de atividade e porte.

## 1.5 METODOLOGIA DA PESQUISA

Metodologicamente este trabalho está classificado da seguinte forma:

Quanto aos objetivos, esta pesquisa é de caráter exploratório. Segundo Gil (1999) *apud* Raupp e Beuren (2006, p. 80), “a pesquisa exploratória tem como característica buscar conhecer com maior profundidade o assunto a torná-lo claro ou construir questões importantes para a condução da pesquisa.”

Quanto aos procedimentos, é um estudo de caso realizado na empresa Eugênio Raulino Koerich S/A. Gil (1999, p. 73) salienta que “o estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir conhecimentos detalhados do mesmo, tarefa praticamente impossível mediante os outros tipos de delineamentos considerados”.

Quanto à abordagem do problema é predominantemente quantitativa. A pesquisa quantitativa, segundo Rauup e Beuren (2006, p. 92), “caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta, quanto no tratamento dos dados. Esse procedimento não é tão profundo na busca do conhecimento da realidade dos fenômenos, uma vez que se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos”.

## 1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este trabalho está estruturado em quatro capítulos.

Neste capítulo 1 é feita a introdução ao trabalho discutindo-se o tema e problema de pesquisa, os objetivos geral e específicos, a justificativa, a metodologia, a delimitação e estrutura do trabalho.

O capítulo 2 encerra a fundamentação teórica sobre a análise financeira de curto prazo, discutindo análise tradicional, de atividade, do capital dinâmico e apresenta o Termômetro de Solvência de Kanitz, discutindo a aplicabilidade dessas ferramentas na análise financeira das empresas.

No capítulo 3 apresenta-se o estudo de caso sobre a análise financeira de curto prazo na empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Indústria e Comércio.



O capítulo 4 apresenta as conclusões do trabalho e recomendações para trabalhos futuros.

Posteriormente são apresentadas as referências, seguidas pelos anexos.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Este capítulo apresenta a fundamentação teórica do trabalho sobre a análise financeira de curto prazo, abordando análise tradicional, de atividade, do capital dinâmico e Termômetro de Solvência de Kanitz, além da aplicabilidade dessas ferramentas na análise financeira das empresas.

### **2.1 ANÁLISE FINANCEIRA**

A empresa é um organismo vivo que age em um ambiente que está em constante mudança. Para que ela possa continuar a saldar seus compromissos, trabalhando em harmonia com seu fluxo financeiro, faz-se necessário um enfoque em aspectos de solvência e liquidez (RASOTO, 2001).

A Análise Financeira refere-se à avaliação ou estudo da viabilidade, estabilidade e lucratividade de um negócio ou projeto. Trata-se de uma análise de curto prazo, muito influenciada pelas oscilações nas atividades operacionais da empresa.

Os analistas financeiros comparam índices financeiros de solvência, lucratividade, entre outros. Estes índices são obtidos através de operações realizadas com as contas contábeis do Balanço Patrimonial. Assim, tradicionalmente a análise financeira de curto prazo tem sido feita a partir dos Demonstrativos Contábeis, especialmente o Balanço Patrimonial, com base em indicadores de Liquidez, Atividade, podendo também ser empregada a Análise Dinâmica do Capital de Giro, temas que serão discutidos nos tópicos seguintes deste trabalho.

### **2.2 O BALANÇO PATRIMONIAL COMO FONTE DE INFORMAÇÃO PARA A ANÁLISE FINANCEIRA**

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 15), “balanço é um instantâneo do valor contábil da empresa numa certa data, como se a empresa tivesse ficando momentaneamente imóvel”.

Para Brasil e Brasil (1997, p. 10), a contabilidade apresenta registros consolidados em vários formatos e balanços. “Os Balanços Patrimoniais podem ser considerados como fotografias da empresa em determinadas datas; por mostrarem movimentos de valores entre dois momentos ou duas posições, entre datas previamente determinadas”.

O Balanço Patrimonial é estruturado em duas colunas: Ativo no lado esquerdo e Passivo mais Patrimônio Líquido no lado direito. A soma do Passivo + Patrimônio Líquido é igual ao Ativo da empresa.

Para Hendriksen e VanBreda (1999, p. 23), “Ativos e Passivos são, geralmente classificados de acordo com sua liquidez relativa, e o período de um ano é a norma básica de classificação de muitos Ativos e Passivos como Circulantes”.

Existem dois critérios de classificação das contas do Balanço. O primeiro distingue, verticalmente, as contas do Ativo – aplicações ou uso de fundos – das contas do Passivo – origens e ou fontes de fundos utilizados pela empresa. O segundo agrupa, horizontalmente, as contas do Ativo e Passivo de acordo com os prazos de aplicações ou origens em uma ordem decrescente.

### **2.2.1 Ativo**

Segundo Hendriksen e VanBreda (1999, p. 25), “os Ativos devem ser definidos como potenciais de fluxos de serviços ou direitos a benefícios futuros sob o controle de uma organização”.

Os Ativos são apresentados segundo a sua liquidez e estão divididos em Ativo Circulante e Não Circulante. Para Rasoto (2001, p. 28):

Ativos circulantes são divididos em três grupos: caixa, contas a receber e estoques. São estes grupos que determinam o movimento do ciclo operacional. Os volumes e prazos praticados em cada fase, por meio de análise, proporcionam visão crítica de performance apresentada pelo gestor, conduzindo as alterações de percurso e o cumprimento do planejamento financeiro.

Segundo Rasoto (2001, p. 15), “o ativo não circulante compreende os valores de conversão a longo prazo e os investimentos permanentes ou quase permanentes, considerados

essenciais para a empresa, tais como: instalações, veículos, terrenos, imobilizações financeiras, empréstimos de longo prazo, dentre outras”.

### **2.2.2 Passivo + Patrimônio Líquido**

Segundo Hendriksen e VanBreda (1999, p.51), “os passivos são as obrigações ou compromissos de uma empresa no sentido de entregar dinheiro, bens ou serviços a uma pessoa, empresa ou organização externa em alguma data futura”.

O Passivo é dividido em Passivo Circulante (curto prazo) e Não Circulante (longo prazo).

O Passivo Circulante, para Gitman (2002, p.24), é “o grupo que oferece as fontes de capital de giro, algumas espontâneas: fornecedores, impostos ligados à produção, salários e encargos a pagar, e outras que geram encargos financeiros: descontos de duplicatas, empréstimos e financiamentos”.

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (1980, p. 43):

O passivo não circulante representa as contas representativas das obrigações da empresa para com os sócios ou proprietários (patrimônio) e as obrigações para com terceiros, de exigibilidade a longo prazo, tais como: contas de capital, lucros suspensos, reservas, empréstimos de longo prazo, dentre outras.

Nota-se que, nesta definição, compreendem passivo não circulante, tanto contas que são, efetivamente, do Passivo, como aquelas do Patrimônio Líquido.

## **2.3 ANÁLISE DE LIQUIDEZ**

A análise de liquidez mede a posição financeira da empresa, em termos de sua capacidade de pagamento. Uma empresa “líquida” é aquela que pode facilmente satisfazer suas obrigações de curto prazo, no vencimento.

Para Gitman (2002, p.109), “a liquidez da empresa é medida pela sua capacidade para satisfazer suas obrigações de curto prazo. A liquidez refere-se à solvência da situação financeira global da empresa - a facilidade com o qual ela pode honrar seus compromissos”.

Os indicadores que podem ser empregados para analisar a liquidez de uma empresa podem ser classificados em dois grupos: indicadores da análise tradicional, de atividade e indicadores da análise dinâmica do capital de giro, que serão apresentados nas seções seguintes.

### 2.3.1 Análise Tradicional

Na análise tradicional são abordados os Índices de Liquidez e de Atividade da empresa, medindo assim, no curto prazo, qual sua capacidade de pagamento.

#### 2.3.1.1 Liquidez Geral (LG)

Esse índice mostra se a empresa tem capacidade de honrar seus compromissos em curto e longo prazo.

Segundo Hoji (1999, p. 56), este índice indica a capacidade de pagamento de todas as vias na empresa, tanto no curto prazo como no longo prazo. Se o coeficiente for superior à unidade, a situação da empresa, em princípio, é favorável; se o coeficiente for inferior à unidade, considera-se a situação como desfavorável, evidenciando que a empresa vem recorrendo demais a capitais de terceiros.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{(\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo})}$$

#### 2.3.1.2 Liquidez Corrente (LC)

A divisão entre Ativo Circulante e Passivo Circulante produz o Índice de Liquidez Corrente, que reflete a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo.

O crescimento exagerado das contas a receber, principalmente quando ocasionado por

aumento de inadimplência, ou ainda o aumento dos estoques, devido a falhas em linhas de produção ou obsolescência, refletem diretamente neste indicador.

De acordo com Gitman (2002, p. 110), liquidez corrente é expressa por:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{(\text{Ativo Circulante})}{(\text{Passivo Circulante})}$$

Para Gitman (2002, p.110), “um índice de liquidez corrente de 2,0 é mencionado ocasionalmente como aceitável, mas isto depende, em grande parte, da indústria em que a empresa opera. Por exemplo, um índice de LC de 1,0 seria aceitável para uma empresa pública, porém inaceitável para uma empresa industrial”.

Tem-se isto em virtude da empresa pública não ser uma acumuladora de recursos, tendo como objetivo a continuidade e prestação de serviços à população. Por outro lado, a indústria necessita do índice de liquidez de 2,0 para ter uma margem de segurança em relação ao mercado.

É importante observar que quando o índice de liquidez corrente é menor que 1 ( $LC < 1$ ), isso quer dizer que o capital de giro também é negativo, e caso seja igual a 1,0, o capital de giro é igual a zero (GITMAN, 2002, p. 110).

#### 2.3.1.3 Liquidez Seca (LS)

A liquidez seca tem por objetivo apresentar a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo, sem levar em conta os estoques, que são considerados como elementos menos líquidos do Ativo Circulante. Após retirar os estoques do cálculo, a liquidez da empresa passa a não depender de elementos não-monetários, suprimindo a necessidade do esforço de “venda” para quitação das obrigações de curto prazo (GITMAN, 2002).

De acordo com Gitman (2002, p.110), “o índice de liquidez seco é semelhante ao índice de liquidez corrente, com a única diferença que exclui os estoques do ativo circulante da empresa, por ser geralmente o ativo de menor liquidez”.

Ainda para Gitman (2002, p.110), a liquidez seca é expressa por:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques})}{(\text{Passivo Circulante})}$$

#### 2.3.1.4 Liquidez Imediata (LI)

Na liquidez imediata se elimina também a necessidade do esforço de cobrança para honrar as obrigações, deixando apenas o disponível (caixa, bancos, aplicações, etc) para o cálculo.

Gitman (2002, p. 111) define liquidez imediata como:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 2.3.2 Análise de Atividade

Os índices de atividade são usados para medir a rapidez com que as contas são convertidas em vendas ou em caixa. Elas complementam os indicadores de liquidez, pois diferenças entre Ativos e Passivos Circulantes podem afetar a verdadeira liquidez da empresa (GITMAN, 2002, p.109).

Estes indicadores serão tratados nas seções a seguir.

##### 2.3.2.1 Período Médio de Recebimento (PMR)

O PMR é a idade das duplicatas a receber. É útil na avaliação das políticas de crédito e cobrança. Segundo Gitman (2002, p. 113), a fórmula é dada por:

$$\text{PMR} = \frac{(\text{Média das Duplicatas a Receber} \times 360 \text{ dias})}{\text{Vendas Anuais}}$$

Da maneira apresentada, supõe-se que todas as venda são realizadas no crédito (GITMAN, 2002).

### 2.3.2.2 Período Médio de Pagamento (PMP)

O Período Médio de Pagamento, ou idade das duplicatas a pagar, é calculado, segundo Gitman (2002, p.114), por:

$$PMP = \frac{(Média das Duplicatas a Pagar \times 360 \text{ dias})}{Compras}$$

O resultado obtido por este cálculo só será significativo em comparações com médias de crédito adotadas pela empresa. Se a política de compra da empresa é de pagamento para 30 dias e o resultado obtido foi de 60 dias, o resultado não é confiável tendo que ser recalculado trazendo assim a real situação da empresa (GITMAN, 2002).

### 2.3.2.3 Giro de Estoques (GE)

Este índice mede a atividade, ou liquidez, dos estoques na empresa. É calculado, segundo Gitman (2002, p.113), como:

$$GE = \frac{Custo dos Produtos Vendidos}{Estoques Médio}$$

O giro de estoques pode ser facilmente convertido para idade média do estoque ao ser dividido por 360 – número de dias do ano.



Este índice deve ir de encontro com a realidade da empresa a ser estudada, ao passo que, segundo Gitman (2002, p. 113), “um giro de estoques de 20,0 não seria raro para uma mercearia, ao passo que para uma indústria seria de 4,0.”

#### 2.3.2.4 Ciclo de Caixa (CC)

De posse do PMR, PMP e GE, pode-se fazer uma análise conclusiva da Análise de Atividade, trabalhando com o Ciclo de Caixa da empresa.

O Ciclo de Caixa é um conceito simples que ajuda os responsáveis pelas diversas operações da empresa afetam o seu capital de giro. Em termos objetivos, o CC é o número de dias entre a entrada de mercadorias no estoque e o recebimento de dinheiro dos clientes. (J.S.FILHO, 2005).

Ainda para J.S.Filho (2005, p. 36), o CC é calculado da seguinte forma:

$$CC = \text{Prazo Médio de Giro de Estoques} + \text{Prazo Médio de Recebimentos} - \text{Prazo Médio de Pagamento}$$

Quanto maior for o Ciclo de Caixa de uma empresa maior será sua Necessidade de Capital de Giro.

### 2.3.3 Análise Dinâmica do Capital de Giro

Na análise dinâmica do capital de giro são abordados, por meio de uma reclassificação das contas do Balanço Patrimonial, a Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CDG), Saldo de Tesouraria (T) e seus efeitos quanto ao não suprimento de recursos para a continuidade da empresa.

#### 2.3.3.1 Reclassificação Funcional das Contas do Ativo e Passivo Circulantes para a Análise Financeira

Para que a contabilidade não fique restrita apenas a registros e atendimento ao fisco e que possa se transformar em uma ferramenta de gestão da empresa, ela pode sofrer adaptações.

Um dos pré-requisitos da análise financeira com ênfase na liquidez, ou seja, considerando que a empresa não vai encerrar suas atividades, mas continuará no mercado, é a reclassificação das contas do Balanço Patrimonial (BRASIL, BRASIL, 1997).

Existem contas que apresentam um movimento contínuo e cíclico, ou seja, estão sempre girando com uma reposição automática no ritmo do negócio. Têm como característica a estreita afinidade com o processo operacional da organização. Conforme Brasil e Brasil (1997, p. 5), “são elas: estoques, duplicatas a receber (clientes), contas a pagar dos fornecedores, salários e encargos, impostos ligados ao operacional e demais contas.”

Outras contas apresentam uma movimentação mais lenta. Quando analisadas isoladamente ou em relação a outras podem ser consideradas como permanentes ou não cíclicas. Em suma, o principal denominador é o prazo LP (longo prazo), quando superior a 360 dias, ou seja, pertencentes e classificadas para outro exercício financeiro.

Para Brasil e Brasil (1997, p. 5), “as contas não-cíclicas e permanentes são empréstimos de terceiros, aplicações, títulos, imobilizado, diferido, empréstimos bancários, financiamentos, capital social, reservas, lucros suspensos.”

Ainda para classificação do balanço, restam as contas de curto prazo - prazo menor que 360 dias -, que não guardam relação com o processo operacional e não são estratégicas no longo prazo. Geralmente estão ligadas à tesouraria da empresa, sendo denominadas de erráticas, por apresentarem um movimento descontínuo e errático. No Ativo, são numerários em caixa, contas de movimento em bancos e as aplicações de curto prazo. No Passivo tem-se empréstimos bancários de curto prazo, duplicatas descontadas, dividendos e impostos a pagar no exercício e prestações do longo prazo exigíveis no curto (RASOTO, 2001).

#### 2.3.3.2 Necessidade de Capital de Giro (NCG)

A necessidade de capital de giro é função do ciclo de caixa da empresa. “Quando o ciclo de caixa é longo, a necessidade de capital de giro é maior e vice-versa. Assim, a redução

do ciclo de caixa - significa receber mais cedo e pagar mais tarde - deve ser uma meta da administração financeira.” (RASOTO, 2001, p. 44).

Entretanto, a redução do ciclo de caixa requer a adoção de medidas de natureza operacional, envolve o encurtamento dos prazos de estocagem, produção, operação e vendas. “O cálculo através do ciclo financeiro possibilita mais facilmente prever a necessidade de capital de giro em função de uma alteração nas políticas de prazos médios ou no volume de vendas.” (BRASIL; BRASIL, 1997, p. 52).

Sendo assim, a fórmula Necessidade de Capital de Giro é definida por Brasil e Brasil (1997, p.39) como sendo:

$$NCG = \text{Ativo Cíclico (contas cíclicas do ativo)} - \text{Passivo Cíclico (contas cíclicas do passivo)}$$

Ou ainda, para Matarazzo (1998, p. 344):

$$NCG = \text{Ativo Circulante Operacional (ACO)} - \text{Passivo Circulante Operacional (PCO)}$$

O mais comum é a empresa ter o Ativo Circulante > Passivo Circulante, tendo, portanto a necessidade de capital de giro (Ativo Circulante Operacional > Passivo Circulante Operacional = Necessidade de Capital de Giro > 0), quando contrário (NCG < 0) significa que a NCG é negativa, havendo uma disponibilidade de recursos que podem ser aplicados em outras atividades.

Segundo Rasoto (2001, p. 41) algumas observações são importantes para esclarecimento de tal conceito:

- NCG é diferente de CGL (Capital de Giro Líquido). No sentido financeiro tem-se CGL = ativo circulante – passivo circulante. Como o ativo e passivo cíclicos constituem apenas uma parte do ativo e passivo circulantes, conclui-se que NCG é diferente do CGL.
- As contas cíclicas ou operacionais constituintes da NCG são ligadas com as operações da empresa.
- A NCG é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal. Logo, a medida da mesma pode variar de acordo com as informações dispostas sobre o ciclo operacional e financeiro da empresa.
- A NCG está vinculada às diversas variáveis inerentes ao ramo da empresa. Sendo assim, deve-se dizer que a análise deve considerar a dinâmica do mercado, crescimento,

mudanças tecnológicas, variações nos prazos de pagamentos a fornecedores, recebimentos de clientes, expansão no negócio etc.

### 2.3.3.3 Capital de Giro (CDG)

De modo geral, “apenas uma parte dos fundos permanentes é utilizada para financiar a NCG, visto que grande parte é usada para aplicações permanentes: terrenos, edifícios, máquinas, imobilizado e certos itens do longo prazo.” (RASOTO, 2001, p. 47).

O capital de giro precisa de acompanhamento permanente, pois está continuamente sofrendo impacto das diversas mudanças enfrentadas pela empresa. Solução definitiva para o problema do capital de giro consiste na recuperação da lucratividade da empresa e a conseqüente recomposição de seu fluxo de caixa. “Esta solução exige a adoção de medidas estratégicas de grande alcance que vão desde o lançamento de novos produtos ou serviços e a eliminação de outros, adoção de novos canais de venda ou até mesmo a reconfiguração do negócio como um todo.” (BRASIL; BRASIL, 1997, p. 48).

Nota-se que desse modo, a solução dos problemas de capital de giro de uma empresa requer mais do que medidas financeiras. Estratégias, operações e práticas gerenciais, entre outras, precisarão ser repensadas para que o capital de giro volte ao estado de normalidade.

Sendo assim, de acordo com Brasil e Brasil (1997, p. 49), a fórmula do CDG é expressa por:

$$CDG = \text{Passivo Não Circulante} - \text{Ativo Não Circulante}$$

Neste ponto, convém apresentar para análise algumas observações importantes segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (1980):

- CDG possui o mesmo valor que CGL;
- CDG é uma fonte de fundos para financiar a NCG;
- CDG é razoavelmente estável ao longo do tempo, salvo quando a empresa realiza novos investimentos.

Ainda, para Brasil e Brasil (1997):

- A principal fonte de CDG é o autofinanciamento resultante da geração de recursos próprios.

- O CDG pode ser negativo. Neste caso, o Ativo Não-Circulante é maior que o Passivo Não-Circulante, significando que a empresa financia parte do seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Embora esta possa diminuir seu capital de giro, a empresa se encontrará em uma situação estável desde que a NCG também seja negativa.

#### 2.3.3.4 Saldo de Tesouraria (T)

Segundo Brasil e Brasil (1997, p.59), “o saldo de tesouraria resulta do balanço das contas erráticas do ativo e do passivo”, ou seja, a diferença entre o ativo e passivo erráticos.

$$T = \text{Contas Erráticas do Ativo} - \text{Contas Erráticas do Passivo}$$

Assim sendo, tem-se por definição:

$$T = CDG - NCG$$

Logo, como se pode observar, o saldo de tesouraria representa um valor residual correspondente à diferença entre o CDG e a NCG.

Neste ponto, para Rasoto (2001, p. 42) convém apresentar para análise a seguinte observação:

- Se  $CDG > NCG$  e o  $T > 0$  a empresa terá disponibilidade de recursos de curto prazo, sendo aplicáveis em títulos de liquidez imediata, aumentando assim a sua margem de contribuição financeira. Vale ressaltar que o saldo de Tesouraria positivo ( $T > 0$ ), não reflete necessariamente uma condição financeira desejável, pelo contrário, pode significar que a empresa não está aproveitando as oportunidades de investimentos propiciados por sua estrutura financeira.
- T mede o risco a curto prazo da empresa, define o nível de liquidez imediata.

O efeito causado pelo alto crescimento negativo do saldo de tesouraria é denominado “efeito tesoura” (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 1980).

#### 2.3.3.5 Efeito Tesoura

Segundo Assaf Neto (2003, p. 200), “o efeito tesoura é denominado quando a empresa apresenta vários exercícios seguidos de aumento de NCG superior ao CDG”.

De acordo com Olinquevitch (2004, p. 149), o conceito de efeito tesoura foi denominado por Michel Fleuriet em 1978. O efeito tesoura ocorre quando a situação econômico-financeira de uma empresa apresenta sinais de desequilíbrio, aumentando assim a defasagem entre o valor da NCG e do CDG, com as dificuldades financeiras, situação esta que se faz necessário utilizar-se de recursos de curto prazo e tendo, portanto, uma Tesouraria negativa.

A expressão efeito tesoura corresponde à representação gráfica da evolução das vendas, da NCG do CDG e da T, conforme a figura 1.

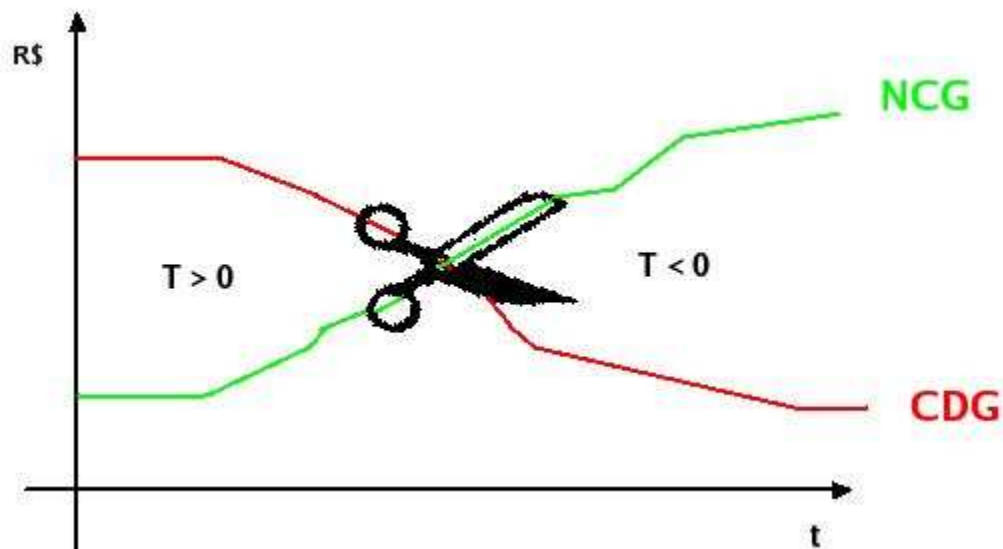


Figura 1: Efeito Tesoura  
Fonte: Fleuriet (1978) – adaptado

Segundo Assaf Neto (2002, p.200), o efeito tesoura pode ocorrer por diversas razões: “crescimento elevado do nível da atividade empresarial; desvio de recursos do giro para imobilizações e inflação”.

Em certas épocas do ano poderão surgir pressões de natureza sazonal que determinam a expansão da NCG. Nessas ocasiões, o T poderá ser negativo ( $T < 0$ ), sendo uma análise de extrema importância para saber se a NCG maior que a CDG ( $NCG > CDG$ ) é passageira (BRASIL e BRASIL, 1997).

### 2.3.3.6 Perfil Financeiro das Empresas

O modelo dinâmico caracterizado pelas três variáveis – NCG, CDG e T – permite definir a situação e política adotada pela empresa.

O ciclo econômico e rentabilidade das empresas, segundo Brasil e Brasil (1997, p.31), conferem a seus balanços um aspecto particular, permitindo enquadrá-los em um dos tipos que serão tratados a seguir.

**Caso 1:** a figura 2 mostra uma empresa bem administrada, um pouco para o lado conservador. Seu capital de giro (CDG) sempre cobre as necessidades do ciclo financeiro ( $CDG > NCG$ ), estando o saldo de tesouraria (T) sempre ao lado das aplicações.

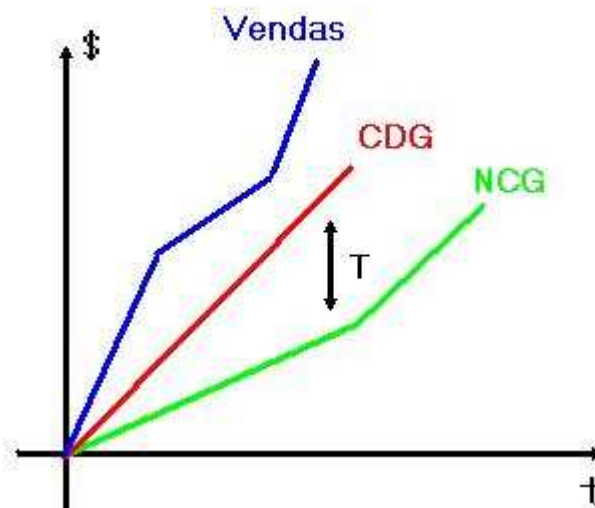


Figura 2: Caso 1 – NCG, VENDAS, CDG, T  
Fonte: Brasil e Brasil (1997) – adaptado

Neste ponto, o crescimento das vendas normalmente provoca o crescimento da NCG, mas são contrabalanceados pelo CDG, via geração de recursos próprios.

**Caso 2:** neste caso, representado pela figura 3, a empresa apresenta uma crescente dificuldade financeira, uma vez que é o saldo de tesouraria que está financiando cada vez mais os investimentos operacionais (NCG), em virtude do crescimento das vendas. Uma análise que pode ser feita consiste em o CDG não estar suportando a corrosão causada por despesas financeiras decorrentes do curto prazo (empréstimos, juros, duplicatas descontadas).



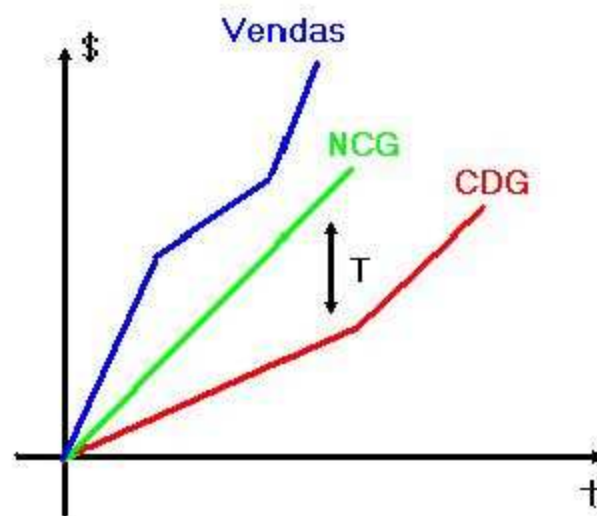


Figura 3: Caso 2 – NCG, VENDAS, CDG, T  
 Fonte: Brasil e Brasil (1997) – adaptado

**Caso 3:** na figura 4 observa-se neste caso que a empresa tem seus ativos operacionais e seu capital de giro financiados por capital de terceiros de curto prazo. É possível perceber que esta organização está em um regime de insolvência, caracterizando um dos motivos o capital de giro trabalhando no lado das aplicações (negativo).

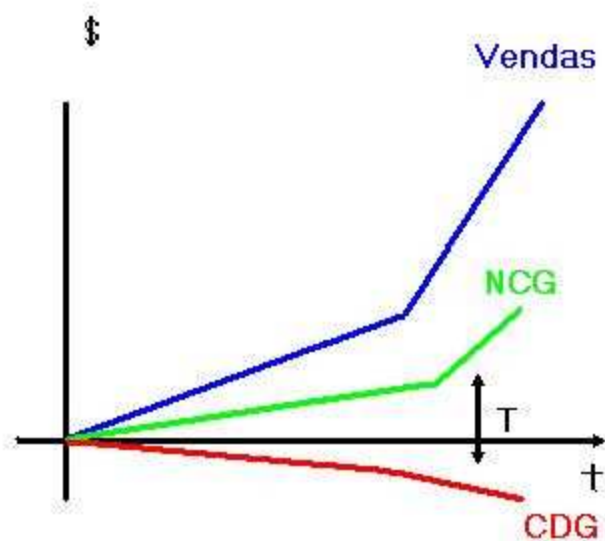


Figura 4: Caso 3 – NCG, VENDAS, CDG, T  
 Fonte: Brasil e Brasil (1997) – adaptado

**Caso 4:** a figura 5 mostra que, neste caso, a NCG está do lado das fontes (negativa), gerando, portanto, recursos que são acumulados no saldo de tesouraria.

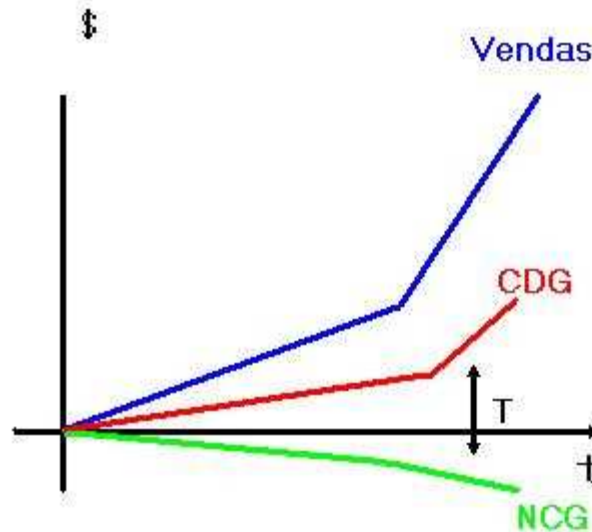


Figura 5: Caso 4 – NCG, VENDAS, CDG, T

Fonte: Brasil e Brasil (1997) – adaptado

Aqui, o CDG é mínimo, pois a NCG é negativa. O aumento das vendas induz a geração de recursos via NCG, sendo obrigatórias as aplicações financeiras ou investimentos.

**Caso 5:** a organização ilustrada na figura 6 caracteriza-se por ser extremamente “enxuta” nos seus ativos operacionais. É raro de acontecer, porém uma empresa pode ter CDG negativo e liquidez momentânea. No entanto, o risco é elevado.

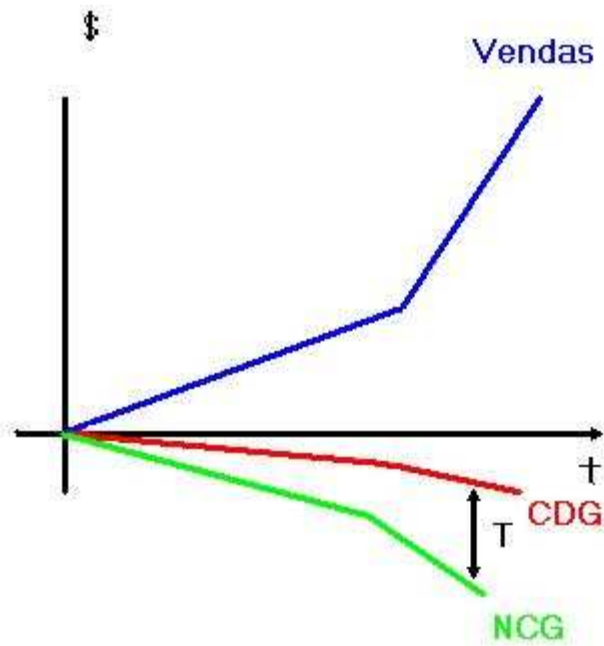


Figura 6: Caso 5 – NCG, VENDAS, CDG, T  
 Fonte: Brasil e Brasil (1997) – adaptado

Por fim, segundo Brasil e Brasil (1997, p.38), após observar os seis casos acima apresentados, nota-se que “o perfil financeiro das empresas resulta de um jogo de fatores, como tipo de atividade ou produto, estilo dos administradores, ou conjuntura econômica do país onde estão localizadas”.

**Caso 6:** a organização ilustrada na figura 7 caracteriza-se por estar com dificuldades financeiras, sendo seu  $NCG < 0$ ,  $CDG < 0$  e  $T < 0$ . Reflete em uma situação muito ruim para a empresa, pois está sem recursos para financiar seu ciclo operacional.

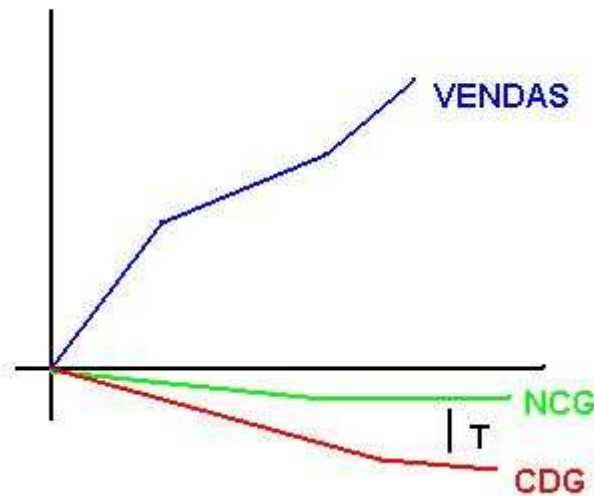


Figura 7: Caso 5 – NCG, VENDAS, CDG, T  
 Fonte: Brasil e Brasil (1997) – adaptado

Pode-se se ainda demonstrar os seis casos no quadro 1:

ESTRUTURA	CDG	NCG	T	SITUAÇÃO
CASO 1	+	+	+	SÓLIDA
CASO 2	+	+	-	INSATISFATÓRIA
CASO 3	-	+	-	PÉSSIMA
CASO 4	+	-	+	EXCELENTE
CASO 5	-	-	+	ALTO RISCO
CASO 6	-	-	-	MUITO RUIM

Quadro 1: Grupos Patrimoniais Financeiro, Operacional e Não Circulante.  
 Fonte: Marques e Braga (1995) - adaptado

### 2.3.4 Análise do Fator de Solvência de Kanitz

De acordo com Marion (1993, p. 61), “o método de Kanitz foi publicado originalmente na revista Exame, em dezembro de 1973”.

Na análise do Fator de Solvência de Kanitz são abordados os índices da Análise Tradicional, já apresentados neste texto, e também os conceitos de Grau de Endividamento

(GrE) e Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RPL), que serão abordados nos próximos tópicos deste capítulo.

#### 2.3.4.1 Grau de Endividamento (GrE)

Trata-se de um indicador fortemente relacionado com a probabilidade de uma empresa ficar insolvente. Segundo Gitman (2002, p. 111), “mede a proporção do capital contribuído por terceiros e aquele contribuído por seus acionistas.” Quanto maior for este índice, maior será o montante do capital de terceiros que vem sendo utilizado para gerar lucros.

Segundo Gitman (2002, p.112) a fórmula é dada por:

$$GrE = \frac{(Passivo Circulante + Passivo Exigível a Longo Prazo)}{Patrimônio Líquido}$$

#### 2.3.4.2 Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido (RPL)

A rentabilidade do Patrimônio Líquido busca indicar a parcela do lucro que sobraria para os acionistas após o pagamento do capital de terceiros. Portanto, mede o retorno obtido sobre o capital próprio investido. Quanto maior, melhor (GITMAN, 2002, p.123).

Segundo Gitman (2002, p.123), “a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (RPL), mede o retorno obtido sobre o investimento (ações preferenciais e ordinárias) dos proprietários da empresa. Geralmente, quanto mais alta for esta taxa, melhor para os proprietários”.

Ela é calculada por:

$$RPL = \frac{Lucro Líquido após o I.R.}{Patrimônio Líquido}$$

#### 2.3.4.3 Termômetro de Solvência de Kanitz

Stephen C. Kanitz foi pioneiro no uso de análise discriminante no Brasil e construiu o chamado termômetro de solvência. A fórmula é dada por:

$$FI = 0,05x1 + 1,65x2 + 3,55x3 - 1,06x4 + 0,33x5$$

0,05; 1,65; 3,55; 1,06 e 0,33 são os pesos que devem multiplicar os índices. E os índices são os seguintes, segundo Rasoto (2001, p. 54):

x1 = Retorno sobre Patrimônio Líquido

x2 = Liquidez Geral

x3 = Liquidez Seca

x4 = Liquidez Corrente

x5 = Grau de Endividamento

De acordo com Kanitz (1978), se após a aplicação da fórmula o resultado se situar abaixo de (-3) isto indica que a empresa se encontra numa situação que poderá levá-la a falência.

Evidentemente, quanto menor este valor, mais próximo da falência estará a empresa. Do mesmo modo, se a empresa se encontrar em relação ao termômetro com um valor acima de zero, não haverá razão para a administração se preocupar, principalmente à medida em que melhora a posição da empresa no termômetro. Finalmente, se ela se situar entre 0 e (-3) tem-se o que o Kanitz chama de penumbra, ou seja, uma posição que demanda certa cautela. A penumbra funciona, por conseguinte, como um alerta (RASOTO, 2001).

### 3 ESTUDO DE CASO

Este capítulo apresenta o estudo de caso na empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria.

Em um primeiro momento será feita uma análise geral da empresa. Posteriormente, tendo como fonte o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, serão efetuadas as análises discutidas nos capítulos anteriores, na seguinte ordem: Análise Tradicional, Análise de Atividade, Análise Dinâmica do Capital de Giro e Termômetro de Kanitz.

#### 3.1 EMPRESA EUGÊNIO RAULINO KOERICH S/A COMÉRCIO E INDÚSTRIA

A empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria foi fundada em 1955 e tem hoje como principal atividade a venda de móveis, eletrodomésticos e artigos para o lar. Possui 67 lojas e 3 centros de distribuição localizados de norte a sul do litoral de Santa Catarina.

Caracteriza-se por ser uma empresa patriarcal onde o atual presidente, Sr. Antonio Obed Koerich, administra com os filhos Ronaldo Furtado Koerich e Sérgio Furtado Koerich os mais de 1.150 funcionários.

A empresa gerencialmente está dividida em seis grandes regionais: Criciúma, Jaraguá do Sul, Joinville, Tubarão, Itajaí e Grande Florianópolis, sendo esta última responsável por toda a administração.

Como *software* operacional, possui um ERP (*Enterprise Resource Planning*) próprio, denominado Projeto K, em que todos os controles e informações são integrados à contabilidade.

Mesmo tendo esta segurança nos dados, a empresa sofre mensalmente uma auditoria externa para obter maior credibilidade nos seus controles, processos e demonstrativos contábeis.

As análises foram efetuadas utilizando-se dos Balanços Patrimoniais e Demonstração de Resultado do Exercício apurados mensalmente de Janeiro de 2006 a Setembro de 2007, Anexos A, B, C, D, E, F.

Operacionalmente a empresa tem em sua política de compra à vista e seu volume de vendas concentrado em 90% a prazo. Isto faz com que no seu ciclo operacional tenha uma grande necessidade de recursos para financiar seus clientes e estoques. Fato reflete-se na análise nos índices de Período Médio de Recebimento, Pagamento e na Análise do Capital Dinâmico.

Na sequência são descritas as análises realizadas na empresa.

### 3.2 ANÁLISE TRADICIONAL

Na análise tradicional, em um primeiro momento, serão abordados na Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria os índices de Liquidez Geral, Seca, Corrente e Imediata.

**Liquidez Geral:** este índice indica que, para cada R\$ 1,00 real em dívidas de curto e longo prazo, a empresa possuía em média no ano de 2006, R\$ 3,57 e no ano de 2007, R\$ 3,63 para saldar as suas dívidas. Observa-se que este índice se mantém constante, conforme tabelas 1 e 2, respectivamente. Segundo Hoji (1999, p56), se este coeficiente for superior à unidade, a situação da empresa, em princípio, é favorável; se o coeficiente for inferior à unidade, considera-se a situação como desfavorável, evidenciando que a empresa vem recorrendo demais a capitais de terceiros. Constata-se que, a Liquidez Geral da empresa é favorável, pois possui três vezes e meia a sua capacidade para honrar seus compromissos.

**Liquidez Corrente:** este índice indica que para R\$ 1,00 real em dívidas de curto prazo, a empresa mantinha, em média, em 2006, R\$ 3,58 e 2007, R\$ 3,65 para saldar suas dívidas. Pode-se observar, conforme as tabelas 1 e 2, respectivamente, que houve um acréscimo de 1,95% comparando 2006 com 2007.

É importante observar que quando o índice de liquidez corrente é menor que zero isso quer dizer que o capital de giro também é negativo, e caso seja igual a 1,0, o capital de giro é igual a zero (GITMAN, 2002, p.110). Observa-se, portanto, para a empresa estudada uma situação confortável, tendo seu índice, na média, superior a três vezes e meia a sua capacidade para honrar seus compromissos no curto prazo.

**Liquidez Seca:** este índice mostra a capacidade que a empresa tem de honrar seus compromissos no curto prazo sem precisar vender os estoques, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo a empresa possuía, em média, em 2006, R\$ 2,78 e 2007 R\$ 2,81.



Conclui-se que houve um aumento de 1,08% no índice comparando-se 2006 com 2007, conforme tabelas 1 e 2 respectivamente.

De acordo com Gitman (2002, p.110), “o índice de liquidez seca é semelhante ao índice de liquidez corrente, com a única diferença que exclui os estoques do ativo circulante da empresa, por ser geralmente o ativo de menor liquidez”. Portanto, mesmo sem a venda dos estoques, a empresa possui capacidade de pagamento favorável superior a duas vezes e meia unidades para cada unidade de dívida.

**Liquidez Imediata:** este índice indica a capacidade que a empresa tem de honrar seus compromissos no curtíssimo prazo, levando em consideração apenas os seus disponíveis imediatos (caixa, bancos e títulos imobiliários). Neste caso, tem-se que para cada R\$ 1,00 a empresa na média, de 2006, tinha R\$ 0,18 e em 2007 R\$ 0,43 para pagamento imediato de suas dívidas, conforme tabelas 1 e 2 respectivamente. Portanto teve um crescimento positivo de 239%. Observa-se ainda, que o crescimento da Liquidez Imediata foi constante, terminando em Setembro de 2007 com a capacidade de pagamento imediato de 50% de suas dívidas de curtíssimo prazo.

Tabela 1: Análise de Liquidez – 2006

Liquidez	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Geral	2,93	2,99	3,15	3,24	3,52	3,59	4,01	4,27	4,08	3,96	3,68	3,43
Seca	2,35	2,38	2,46	2,51	2,74	2,76	3,14	3,39	3,23	3,08	2,79	2,55
Corrente	2,95	3,01	3,17	3,26	3,54	3,61	4,04	4,3	4,11	3,99	3,7	3,29
Imediata	0,09	0,12	0,11	0,16	0,18	0,12	0,2	0,24	0,22	0,2	0,14	0,39

Fonte: dados primários.

Tabela 2: Análise de Liquidez – 2007

Liquidez	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET
Geral	3,35	3,61	3,95	3,49	3,40	3,50	3,72	3,75	3,93
Seca	2,69	2,86	3,10	2,70	2,58	2,68	2,85	2,88	3,00
Corrente	3,37	3,63	3,97	3,51	3,42	3,52	3,74	3,77	3,96
Imediata	0,36	0,40	0,45	0,40	0,39	0,43	0,47	0,47	0,50

Fonte: dados primários.

### 3.3 ANÁLISE DA ATIVIDADE

Na Análise de Atividade serão abordados na empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Com. Ind. os índices de Período Médio de Pagamento, Período Médio de Recebimento e Giro dos Estoques.

**Período Médio de Recebimento (PMR):** este índice mede a idade média das duplicatas a receber. A empresa Eugênio Raulino Koerich S/A teve, em 2006, em média 123 dias para receber de seus clientes, enquanto que em 2007, teve 111 dias, conforme tabelas 3 e 4. Este indicador reflete a realidade de empresas deste segmento, onde é mais interessante vender a prazo, para obter a receita financeira com juros sobre o parcelamento.

**Período Médio de Pagamento (PMP):** este índice mede o prazo dado ou média de pagamento aos fornecedores. Este índice deve refletir a política de compra da empresa estudada. Um giro de estoques de 20 dias não seria raro para uma mercearia, ao passo que para uma indústria o mesmo seria de 120 dias (GITMAN 2002, p. 110).

Dentro deste contexto, observa-se que a empresa Eugênio Raulino Koerich possui uma média de 30 dias para pagamento em 2006 e 31 dias em 2007, conforme tabelas 3 e 4. A política da empresa é comprar sempre à vista, pois consegue deste modo negociar melhor obtendo um lucro operacional maior na venda.

**Giro de Estoques (GE):** este índice mede a atividade ou o tempo que os estoques levam para ser vendidos. A empresa Eugênio Raulino Koerich S/A possui uma média de permanência dos seus estoques de 100 dias em 2006, mantendo a média em 2007 com 105 dias, conforme dados das tabelas 3 e 4. Existe neste ramo uma grande imobilização em estoques visto que os eletrônicos têm um custo muito elevado. Em média, os estoques representam 1/6 do faturamento, sendo a Eugênio Raulino Koerich S/A constante neste índice, assim como sua política de compra.

Tabela 3: Análise de Atividade - 2006

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
PMR	143	138	130	127	125	123	120	117	115	115	117	118
PMP	25	36	29	32	31	30	34	29	28	29	27	34
GE	103	119	106	123	87	110	104	94	92	101	103	57

Fonte: dados primários.

Tabela 4: Análise de Atividade - 2007

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET
PMR	122	117	113	110	111	109	107	107	107
PMP	46	31	33	33	29	30	27	29	25
GE	90	113	104	116	104	112	108	98	101

Fonte: dados primários.

**Ciclo de Caixa (CC):** Este índice mede o o tempo entre a entrada de mercadorias no estoque e o recebimento de seus clientes. A empresa Eugênio Raulino Koerich S/A possui uma média de 194 para converter seus estoques em caixa em 2006, mantendo praticamente a mesma média em 2007 com 185 dias, conforme dados das tabelas 5 e 6.

Tabela 5: Análise conclusiva de Atividade - 2006

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
CICLO DE CAIXA	221	221	207	218	181	203	190	182	179	187	209	141

Fonte: dados primários.

Tabela 6: Análise conclusiva de Atividade - 2007

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET
CICLO DE CAIXA	166	199	184	193	186	191	188	176	183

Fonte: dados primários.

Observa-se que o CC da Eugenio Raulino Koerich S/A é relativamente alto, visto que este índice afeta diretamente o resultado da empresa. Mas qual seria o CC ideal para uma empresa? Como já observado, o tipo de estrutura necessária para este tipo de negócio justifica este Ciclo, sendo que a empresa possui mais de 80% de suas vendas a prazo.

Trabalhando com a média dos números apurados, pode-se efetuar a seguinte conclusão: A empresa tem uma Necessidade de Capital de giro de 195 dias entre a compra das mercadorias e o recebimento de suas duplicatas, conforme demonstrado na figura 8. Isto

significa que o Capital de Giro deve atender a esta Necessidade, para que a empresa continue honrando com seus compromissos financeiros.

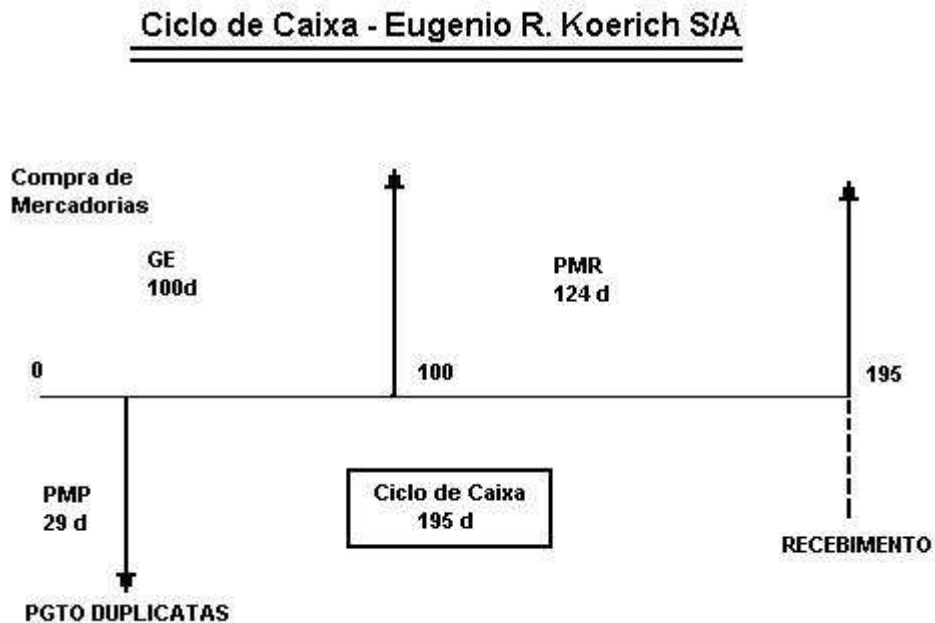


Figura 8: Ciclo de Caixa – Eugênio Raulino Koerich S/A  
Fonte: dados primários.

Uma das medidas que poderiam ser adotadas para reduzir este ciclo seria diminuir o Giro de Estoques, mas haveria o risco de perder vendas em virtude da não disponibilidade da mercadoria em algumas lojas da rede.

Vale ressaltar que o custo da busca recursos no mercado é de 6,5 meses de juros incorridos para a operação, refletindo assim diretamente no resultado financeiro da empresa.

### 3.3.1 Análise Dinâmica do Capital de Giro

Na Análise Dinâmica do Capital de Giro serão efetuados os cálculos de Necessidade de Capital de Giro, Capital de Giro e Saldo de Tesouraria, após a reclassificação das contas do Balanço Patrimonial da Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria.

Em um segundo momento será demonstrado, por meio de gráficos, o efeito tesoura causado pelas sazonalidades da empresa.

### **3.3.2 Reclassificação das Contas do Balanço Patrimonial**

Para os cálculos de Necessidade de Capital de Giro e Capital de Giro da empresa, faz-se necessário a reclassificação das contas do Balanço Patrimonial.

Existem contas que apresentam um movimento contínuo e cíclico, ou seja, estão sempre girando com uma reposição automática no ritmo do negócio. Têm com característica a estreita afinidade com o processo operacional da organização. Conforme Brasil e Brasil (1997, p.5), as contas cíclicas do Balanço Patrimonial são: estoques, duplicatas a receber (clientes), contas a pagar dos fornecedores, salários e encargos, impostos ligados ao operacional. Portanto, contas cíclicas são aquelas que estão diretamente ligadas ao operacional da empresa.

No caso da empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria foram reclassificadas as contas do Ativo e Passivo Circulantes para “Cíclicas” dos Balanços Patrimoniais de Janeiro de 2006 a Setembro de 2007, conforme tabelas 7 e 8.

Foram reclassificadas as contas do Ativo Realizável a Longo Prazo, Ativo Permanente, Passivo Exigível a Longo Prazo e Patrimônio Líquido, para “Não-Circulantes” dos Balanços Patrimoniais de Janeiro de 2006 a Setembro de 2007, conforme tabelas 7 e 8.

Tabela 7: Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial – 2006

<b>ATIVO</b>	<b>01/06</b>	<b>02/06</b>	<b>03/06</b>	<b>04/06</b>	<b>05/06</b>	<b>06/06</b>
Contas Erráticas	R\$ 13.135.151,38	R\$ 13.707.003,21	R\$ 12.791.692,63	R\$ 13.220.422,09	R\$ 13.069.920,48	R\$ 13.138.727,41
Contas Cíclicas	R\$ 117.743.501,04	R\$ 117.054.345,83	R\$ 115.466.057,88	R\$ 114.772.735,98	R\$ 115.250.093,18	R\$ 116.181.279,03
Não Circulantes	R\$ 7.916.918,99	R\$ 7.946.339,16	R\$ 8.255.478,44	R\$ 8.236.862,63	R\$ 8.208.887,36	R\$ 8.196.347,52
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 138.795.571,41</b>	<b>R\$ 138.707.688,20</b>	<b>R\$ 136.513.228,95</b>	<b>R\$ 136.230.020,70</b>	<b>R\$ 136.528.901,02</b>	<b>R\$ 137.516.353,96</b>

<b>ATIVO</b>	<b>07/06</b>	<b>08/06</b>	<b>09/06</b>	<b>10/06</b>	<b>11/06</b>	<b>12/06</b>
Contas Erráticas	R\$ 13.474.917,23	R\$ 13.640.928,60	R\$ 14.123.052,91	R\$ 14.016.157,34	R\$ 14.577.154,41	R\$ 15.934.024,62
Contas Cíclicas	R\$ 113.518.647,75	R\$ 112.038.240,30	R\$ 113.199.443,03	R\$ 116.347.144,72	R\$ 121.718.116,01	R\$ 116.964.654,47
Não Circulantes	R\$ 8.183.001,58	R\$ 8.215.880,27	R\$ 8.205.116,00	R\$ 8.177.766,73	R\$ 8.259.762,40	R\$ 14.708.607,80
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 135.176.566,56</b>	<b>R\$ 133.895.049,17</b>	<b>R\$ 135.527.611,94</b>	<b>R\$ 138.541.068,79</b>	<b>R\$ 144.555.032,82</b>	<b>R\$ 147.607.286,89</b>

<b>PASSIVO</b>	<b>01/06</b>	<b>02/06</b>	<b>03/06</b>	<b>04/06</b>	<b>05/06</b>	<b>06/06</b>
Contas Erráticas	R\$ 18.169.997,94	R\$ 17.099.366,38	R\$ 15.673.877,58	R\$ 14.987.563,36	R\$ 13.851.799,62	R\$ 15.705.450,81
Contas Cíclicas	R\$ 15.213.672,87	R\$ 15.534.390,62	R\$ 15.575.626,63	R\$ 15.463.567,37	R\$ 17.494.241,33	R\$ 16.839.583,36
Não Circulantes	R\$ 105.411.900,60	R\$ 106.073.931,20	R\$ 105.263.724,74	R\$ 105.778.889,97	R\$ 105.182.860,07	R\$ 104.971.319,79
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 138.795.571,41</b>	<b>R\$ 138.707.688,20</b>	<b>R\$ 136.513.228,95</b>	<b>R\$ 136.230.020,70</b>	<b>R\$ 136.528.901,02</b>	<b>R\$ 137.516.353,96</b>

<b>PASSIVO</b>	<b>07/06</b>	<b>08/06</b>	<b>09/06</b>	<b>10/06</b>	<b>11/06</b>	<b>12/06</b>
Contas Erráticas	R\$ 14.188.759,82	R\$ 13.176.568,46	R\$ 12.435.768,78	R\$ 12.611.843,79	R\$ 17.464.105,60	R\$ 13.438.522,12
Contas Cíclicas	R\$ 15.033.394,35	R\$ 15.066.355,73	R\$ 17.231.115,06	R\$ 19.415.971,28	R\$ 18.901.175,96	R\$ 25.027.703,88
Não Circulantes	R\$ 105.954.412,39	R\$ 105.652.124,98	R\$ 105.860.728,10	R\$ 106.513.253,72	R\$ 108.189.751,26	R\$ 109.141.060,89
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 135.176.566,56</b>	<b>R\$ 133.895.049,17</b>	<b>R\$ 135.527.611,94</b>	<b>R\$ 138.541.068,79</b>	<b>R\$ 144.555.032,82</b>	<b>R\$ 147.607.286,89</b>

Fonte: dados primários.

Tabela 8: Reclassificação das contas do Balanço Patrimonial – 2007

<b>ATIVO</b>	<b>01/07</b>	<b>02/07</b>	<b>03/07</b>	<b>04/07</b>	<b>05/07</b>	<b>06/07</b>
Contas Erráticas	R\$ 14.145.823,44	R\$ 14.615.072,49	R\$ 14.794.828,08	R\$ 15.174.021,72	R\$ 15.680.777,01	R\$ 16.491.430,24
Contas Cíclicas	R\$ 119.996.952,27	R\$ 118.277.659,93	R\$ 116.625.882,42	R\$ 117.234.470,78	R\$ 120.178.593,36	R\$ 118.731.194,97
Não Circulantes	R\$ 8.195.853,35	R\$ 8.218.677,77	R\$ 8.334.927,94	R\$ 8.303.058,39	R\$ 7.955.751,15	R\$ 7.953.585,97
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 142.338.629,06</b>	<b>R\$ 141.111.410,19</b>	<b>R\$ 139.755.638,44</b>	<b>R\$ 140.711.550,89</b>	<b>R\$ 143.815.121,52</b>	<b>R\$ 143.176.211,18</b>
	<b>07/07</b>	<b>08/07</b>	<b>09/07</b>			
Contas Erráticas	R\$ 16.722.041,54	R\$ 16.963.188,66	R\$ 17.418.963,68			
Contas Cíclicas	R\$ 117.308.976,80	R\$ 118.531.071,14	R\$ 119.315.011,19			
Não Circulantes	R\$ 8.148.944,74	R\$ 8.114.054,62	R\$ 8.205.813,39			
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>R\$ 142.179.963,08</b>	<b>R\$ 143.608.314,42</b>	<b>R\$ 144.939.788,26</b>			

<b>PASSIVO</b>	<b>01/07</b>	<b>02/07</b>	<b>03/07</b>	<b>04/07</b>	<b>05/07</b>	<b>06/07</b>
Contas Erráticas	R\$ 15.777.452,42	R\$ 15.559.849,46	R\$ 11.605.653,39	R\$ 10.757.624,74	R\$ 11.978.188,06	R\$ 14.158.949,12
Contas Cíclicas	R\$ 17.824.236,61	R\$ 15.028.326,78	R\$ 16.276.223,97	R\$ 16.882.471,29	R\$ 18.362.031,75	R\$ 15.496.972,65
Não Circulantes	R\$ 108.736.940,03	R\$ 110.523.233,95	R\$ 111.873.761,08	R\$ 113.071.454,86	R\$ 113.474.901,71	R\$ 113.520.289,41
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 142.338.629,06</b>	<b>R\$ 141.111.410,19</b>	<b>R\$ 139.755.638,44</b>	<b>R\$ 140.711.550,89</b>	<b>R\$ 143.815.121,52</b>	<b>R\$ 143.176.211,18</b>
	<b>07/07</b>	<b>08/07</b>	<b>09/07</b>			
Contas Erráticas	R\$ 12.257.674,72	R\$ 10.277.050,82	R\$ 11.285.998,90			
Contas Cíclicas	R\$ 15.132.745,64	R\$ 17.437.277,51	R\$ 15.290.723,88			
Não Circulantes	R\$ 114.789.542,72	R\$ 115.893.986,09	R\$ 118.363.065,48			
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>R\$ 142.179.963,08</b>	<b>R\$ 143.608.314,42</b>	<b>R\$ 144.939.788,26</b>			

Fonte: dados primários.

### 3.3.3 Necessidade de Capital de Giro, Capital de Giro e Saldo de Tesouraria

A NCG, CDG e T foram calculadas para todos os meses de Janeiro de 2006 a Setembro de 2007, conforme tabelas 9 e 10. Para esta análise leva-se em consideração as diversas variáveis inerentes ao ramo da empresa. Sendo assim, a análise deve considerar a dinâmica do mercado, crescimento, mudanças tecnológicas, variações nos prazos de pagamentos a fornecedores, recebimentos de clientes, expansão no negócio.

No estudo, evidencia-se que o CDG é a grande fonte de recursos da NCG, possuindo o seu Saldo de Tesouraria positivo na maior parte dos meses analisados, conforme tabelas 9 e 10.

No período analisado também se pode observar o “efeito tesoura”, que pode ser explicado pela sazonalidade da empresa. O primeiro pode ser observado em Maio de 2006, conforme figura 9. Isto é explicado em virtude de dezembro ser o mês de maior faturamento,

ou seja, mês em que a empresa tem maior necessidade de recursos, sendo refletida na NCG em Janeiro do ano seguinte ( $NCG > CDG$ ), ocorrendo a inversão somente em Maio ( $NCG < CDG$ ), quando há a queda da NCG e aumento do CDG, observado na tabela 9 e figura 9.

Em dezembro, a empresa aumenta o seu passivo cíclico para atender as vendas da época natalina e também obrigações trabalhistas como o décimo terceiro, fato observado no Balanço Patrimonial de 2006, Anexos A e B.

Percebe-se que dezembro é atípico para a empresa, pois tem-se o aumento do faturamento, observado na Demonstração do Resultado do Exercício, Anexo V, pelo seu índice de Giro de Estoques, que se mantém constante em 111 dias durante o ano e passando para 57 dias nesta época.

O segundo ponto do “efeito tesoura” acontece em Fevereiro de 2007, antecipando o fato ocorrido no ano de 2006, conforme figura 9. Isto ocorreu, pois em dezembro o grande financiador da NCG foi o próprio ciclo operacional, fato comprovado pela queda na NCG.

Tabela 9: Análise do Capital Dinâmico – 2006

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN
NCG	102529828,17	101519955,21	99890431,25	99309168,61	97755851,85	96774972,27
CDG	97494981,61	98127592,04	97008246,30	97542027,34	96973972,71	99341695,67
T	-5034846,56	-3392363,17	-2882184,95	-1767141,27	-781879,14	2566723,40
	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
NCG	97771410,81	96971884,57	95968327,97	96931173,44	99929988,86	91936950,59
CDG	98485253,40	97436244,71	97655612,10	98335486,99	102816940,05	94432453,09
T	713842,59	464360,14	1687284,13	1404313,55	2886951,19	2495502,50

Fonte: dados primários.

Tabela 10: Análise do Capital Dinâmico – 2007

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN
NCG	102172715,66	103249333,15	100349658,45	100351999,49	101816561,61	103234222,32
CDG	100541086,68	102304556,18	103538833,14	104768396,47	105519150,56	105566703,44
T	-1631628,98	-944776,97	3189174,69	4416396,98	3702588,95	2332481,12
	JUL	AGO	SET			
NCG	102176231,16	90682025,00	89342627,00			
CDG	106640597,98	107779931,47	110157252,09			
T	4464366,82	17097906,47	20814625,09			

Fonte: dados primários.



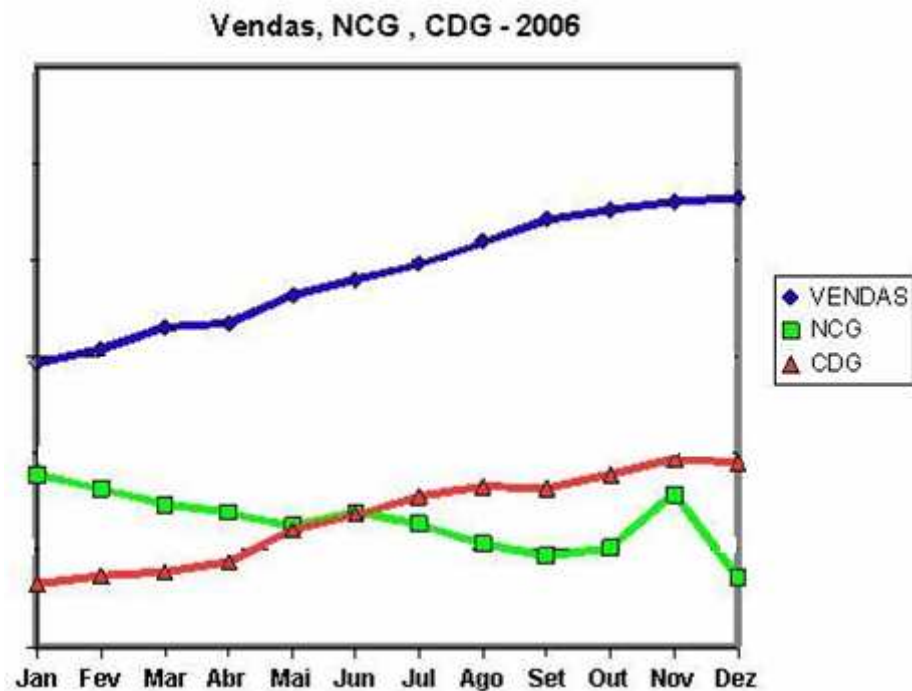


Figura 9: Vendas, NCG, CDG - 2006

Fonte: dados primários.

A NCG positiva significa que os passivos circulantes cíclicos são insuficientes para atender às necessidades de financiamento dos ativos cíclicos de curto prazo, no entanto, os recursos aplicados no CDG, suprem a insuficiência dos passivos circulantes cíclicos e ainda, permitem a manutenção de um saldo positivo de tesouraria.

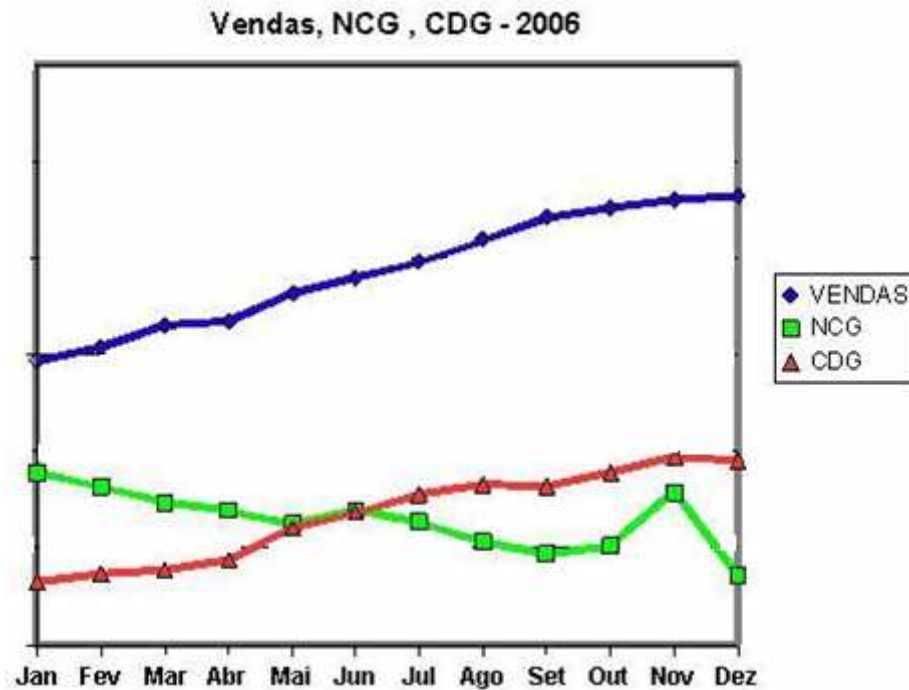


Figura 10: Vendas, NCG, CDG – 2007.

Fonte: dados primários

Sendo assim, constata-se para a empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria nos anos de 2006 e 2007, que o seu  $CDG > 0$  e  $NCG > 0$ , sendo,  $CDG > NCG = T > 0$ ,  $T < CDG$  e  $T < NCG$ . Este tipo de estrutura reflete excelente liquidez, pois apresenta boa folga financeira para honrar a exigibilidade de curto prazo.

Como já visto no Caso 1 do capítulo 2, observa-se que a empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria encontra-se no perfil conservador, demonstrando que o seu Capital de Giro está, em grande parte do período analisado, financiando a Necessidade de Capital de Giro, conforme mostrado nas figuras 1 e 2 do capítulo 2.

### 3.4 ANÁLISE DO ÍNDICE DE SOLVÊNCIA (TERMÔMETRO DE KANITZ)

Para o cálculo de Fator de Solvência de Kanitz além dos índices de liquidez, devem ser calculados os índices de Endividamento Geral e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

**Grau de Endividamento:** este índice mostra que para cada R\$ 1,00 do capital de terceiros, existia em média, em 2006, R\$ 0,37 de dívida. Mantendo-se constante em 2007, com R\$ 0,35 conforme tabelas 11 e 12 respectivamente. Sendo assim, observa-se uma queda de 5,7% no grau de endividamento de um ano para o outro.

**Retorno Sobre o Patrimônio Líquido:** este índice mede o retorno obtido sobre o investimento dos proprietários da empresa, ou seja, para cada R\$ 1,00 investido no patrimônio líquido. Conforme tabelas 11 e 12, observa-se que o retorno não é grande quando analisado com este índice, pois a estrutura necessária do negócio demanda por um capital social e reservas elevadas, sendo assim, o lucro líquido obtido é baixo em relação ao seu Patrimônio Líquido.

Tabela 11: Análise de Endividamento Geral e Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido - 2006

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
GrE	0,46	0,43	0,41	0,37	0,35	0,31	0,28	0,30	0,31	0,35	0,35	0,38
RPL	0,00024	0,00014	0,00010	0,00014	0,00019	0,32000	0,00430	0,00130	0,00024	0,00025	0,00420	0,00112

Fonte: dados primários.

Tabela 12: Análise de Endividamento Geral e Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido – 2007

	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET
GrE	0,39	0,35	0,31	0,37	0,39	0,37	0,34	0,34	0,32
RPL	0,00538	0,00983	0,01100	0,00840	0,00432	0,00190	0,00730	0,00922	0,00899

Fonte: dados primários.

O Termômetro de Kanitz mede, atribuindo pesos a índices de liquidez, endividamento e rentabilidade sobre o patrimônio líquido, a situação de solvência da empresa. Segundo esta ótica, a Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria está com a situação acima do modelo proposto por Kanitz. Seus índices medidos por este indicador estão bem acima do aceitável, tendo em média em 19,68 pontos em 2006 e 17,96 pontos em 2007 conforme tabelas 13 e 14 respectivamente.

Tabela 13: Termômetro de Kanitz – 2006

	PESO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
L.G	1,65	2,93	2,99	3,15	3,24	3,52	3,59	4,01	4,27	4,08	3,96	3,68	3,43
LS	3,55	2,35	2,38	2,46	2,51	2,74	2,76	3,14	3,39	3,23	3,08	2,79	2,55
L.C	1,06	2,95	3,01	3,17	3,26	3,54	3,61	4,04	4,3	4,11	3,99	3,7	3,29
GrE	0,33	0,4605	0,42565	0,40908	0,36506	0,35487	0,30606	0,28175	0,2995	0,31181	0,3454	0,3454	0,37998
RPL	0,05	0,00024	0,00014	0,00010	0,00014	0,00019	0,00320	0,00430	0,00130	0,00024	0,00025	0,00420	0,00112
<b>FATOR</b>	16,46	16,72	17,43	17,85	19,41	19,66	22,15	23,73	22,65	21,8	20,01	18,32	

Fonte: dados primários.

Tabela 14: Termômetro de Kanitz - 2007

	PESO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET
LG	1,65	3,35	3,61	3,95	3,49	3,4	3,5	3,72	3,75	3,93
LS	3,55	2,69	2,86	3,1	2,7	2,58	2,68	2,85	2,88	3
LC	1,06	3,37	3,63	3,97	3,51	3,42	3,52	3,74	3,77	3,96
GrE	0,33	0,39	0,35	0,31	0,37	0,39	0,37	0,34	0,34	0,32
RPL	0,05	0,00538	0,00983	0,011	0,0084	0,00432	0,0019	0,0073	0,00922	0,00899
<b>FATOR</b>	18,78	20,07	21,83	19,19	18,52	19,02	20,32	20,5	21,43	

Fonte: dados primários.

### 3.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS DO CAPÍTULO

Na análise tradicional observam-se índices de Liquidez, com indicadores acima de 3 unidades e um grau de liquidez imediata superior a 30 % ao longo do período estudado, o que evidencia a estabilidade da empresa no mercado. Segundo Hoji (1999, p.56), se o coeficiente for superior a uma unidade, a situação da empresa, em princípio, é favorável; se o coeficiente for inferior à unidade, considera-se a situação como desfavorável, evidenciando que a empresa vem recorrendo demais a capitais de terceiros.

Quando analisada pela ótica do Termômetro de Kanitz, o desempenho é ainda melhor, com indicadores acima de 17 pontos. Pode-se afirmar que este está bem acima do padrão proposto por Kanitz.

A Análise de Atividade reflete a característica do negócio em que a empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria está inserida. Compra-se à vista para se vender a prazo, com o resultado financeiro, igualando ao lucro da atividade, observado nos anexos A, B, C e D.

Observa-se ainda que, o prazo médio para pagamento de seus credores é de um mês, e quatro meses para receber dos seus clientes, o que gera uma NCG permanente para financiar as atividades operacionais. Este fato faz com que a empresa tenha uma receita financeira muito elevada, tendo juros em determinados planos de 5 % a.m, já que estes juros estão definidos nos contratos de compra dos clientes.

Quanto à análise do Capital Dinâmico tem-se um saldo positivo de tesouraria, indicando uma situação financeira sólida, enquanto for mantido determinado nível de operações. Entretanto, a expansão das vendas provocará aumento da NCG e conseqüentemente, redução do Saldo de Tesouraria (T). Se essa expansão for sazonal, logo a empresa retornará à situação original, reforçada por um aumento no CDG, decorrente da capitalização dos lucros adicionais. Por outro lado, um aumento grande e repentino das vendas, fará com que o rápido crescimento da NCG absorva todas as disponibilidades e demande novos empréstimos de curto prazo, tornando T possivelmente negativa e, conseqüentemente, desestabilizando a estrutura financeira da empresa. Este fato ocorre na sazonalidade da empresa, no caso dezembro, ocasionando o “efeito tesoura” em Janeiro do ano seguinte.

Conclui-se, diante do estudo, que a Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria é estável financeiramente e, que a administração tem atuado com bastante cautela nos investimentos, na captação de recursos de terceiros e na administração de sua atividade operacional.

## 4 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

### 4.1 CONCLUSÕES DO TRABALHO

A gestão de capital de giro é uma área importante a ser estudada para o equilíbrio financeiro das empresas. Dentro desta perspectiva foi desenvolvida a análise capital de giro na empresa Eugênio Raulino Koerich S/A Comércio e Indústria referente os exercícios de janeiro de 2006 a setembro de 2007, utilizando para isso os Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado mensais, efetuando-se as Análises de Liquidez, Termômetro de Kanitz, de Atividade e do Capital Dinâmico.

A análise do capital de giro é uma análise financeira de curto prazo que permite a compreensão de como as organizações geram, aplicam e gerenciam seus recursos financeiros.

Desta forma, atendendo o objetivo específico de apresentar os conceitos relacionados à análise financeira de curto prazo, foram abordados no trabalho os conceitos relacionado com esta análise: Análise Dinâmica do Capital de Giro, Atividade, Liquidez e Termômetro de Kanitz.

Atendendo ao segundo objetivo específico do trabalho, demonstrou-se a reclassificação das contas do Balanço Patrimonial da empresa, para realizar uma análise da situação financeira de curto prazo.

O trabalho evidenciou o “efeito tesoura” provocado, na empresa, pela sazonalidade referente ao mês de dezembro, onde a conta dos fornecedores tem uma elevação, causando assim em janeiro do ano seguinte a inversão no Saldo de Tesouraria. Este fato deve ser analisado com cuidado, pois ele pode ou não representar uma sazonalidade da empresa, podendo também representar uma alteração na estrutura da empresa, sendo boa ou ruim, conforme demonstrado no quadro 1 deste trabalho.

O desempenho segundo o indicador de Solvência de Kanitz deve ser observado com cuidado no caso da empresa estudada, pois os índices são altos, tendo médias superiores a 19 pontos, sendo considerado fora do padrão proposto por Kanitz, em função da estratégia financeira da empresa.

Percebe-se que a pesquisa foi voltada para o curto prazo, já que os indicadores analisados demonstram a situação financeira de uma empresa em relação ao seu capital

circulante. Uma das limitações da análise ocorre em virtude das empresas trabalharem também com investimentos ou projetos no longo prazo.

Em relação ao objetivo geral do trabalho conclui-se que a análise abordada pode ser utilizada no ambiente empresarial, avaliando os resultados de uma empresa, contribuindo assim, em um cenário de alta competitividade, demonstrando, a partir de índices, a situação da empresa em relação ao seu capital circulante e capacidade para honrar seus compromissos.

#### 4.2 RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Para trabalhos futuros, utilizando a análise abordada, sugere-se que o estudo seja realizado em outras empresas varejistas, para verificar se esses índices são similares e representam a média das empresas que operam neste ramo, ou se dependem mais da forma de trabalhar de cada empresa e de suas estratégias.

Ainda podem ser realizados estudos avaliando a importância, no contexto da Análise Dinâmica do Capital de Giro, conforme proposto por Fleuri et, também do Fluxo de Caixa Operacional, que neste trabalho não foi abordado.

Sugere-se também que seja feito um estudo acompanhando, ao longo do tempo, as estratégias de uma empresa e o comportamento dos seus indicadores financeiros de curto prazo, para mostrar a influência das decisões tomadas pelos gestores e a situação financeira de curto prazo da empresa.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A.T. **Administração de capital de giro**. São Paulo: Atlas, 1995.

RAUPP, Fabiano M.; BEUREN, Ilse .M. **Metodologia da pesquisa aplicável as ciências sociais**. In: BEUREN, Ilse .M. et al. (Organ.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRASIL, H. V.; BRASIL, H.G. **Gestão financeira das empresas: um modelo dinâmico**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

FILHO, J. S. **Controles financeiros e fluxo de caixa**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

FLEURIET, M. **A dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1980.

GIL, A. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, L. J. **Princípios da administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 2002.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

HOJI, M. **Administração financeira: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. São Paulo: Atlas, 1999.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial**. São Paulo: Atlas, 1993.

MARQUES, José Augusto; BRAGA, Roberto. Análise **dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet**. Revista de Administração de Empresas. n. 3, v. 35, p. 49-63, mai/jun 1995.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços**. São Paulo: Atlas, 1998.

OLINQUEVITCH, J. L.; FILHO, A. S. **Análise de balanços para controle gerencial**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2004.



RASOTO, A. **Análise e planejamento financeiro no ambiente empresarial através de um modelo informatizado:** Software AR-Financial. 2001. Dissertação de Mestrado – Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Florianópolis, 2001.

ROSS, S. A., WESTERFIELD, R. W., e JAFFE, J. F. **Administração financeira.** São Paulo: Atlas, 1995.

## **ANEXOS**

## ANEXO A: BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO / 2006

ATIVO												
	01/06	02/06	03/06	04/06	05/06	06/06	07/06	08/06	09/06	10/06	11/06	12/06
CIRCULANTE	130.878.682,42	130.761.349,04	128.257.750,51	127.993.158,07	128.320.013,66	129.320.006,44	126.993.654,98	125.679.168,90	127.322.495,94	130.363.302,06	136.295.270,42	132.898.679,05
Disponibilidades	3.916.604,26	5.031.111,20	4.451.123,80	6.247.612,39	6.352.545,34	4.380.291,96	6.400.100,61	6.927.901,34	6.884.226,91	6.700.023,75	5.308.054,46	15.821.412,08
Caixa	518.716,40	925.687,85	444.710,24	777.393,35	358.390,25	353.582,79	502.235,37	529.377,37	774.250,66	610.887,49	762.178,28	906.569,73
Bancos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operações Certo de Crédito	1.911.700,23	1.926.314,55	1.587.202,78	1.546.740,75	1.665.084,17	1.683.138,32	1.786.147,81	1.779.989,22	1.946.121,29	1.974.773,72	2.058.714,28	2.937.421,84
Aplicações Financeiras	9.251.439,97	9.335.838,41	9.449.132,34	9.564.295,44	9.659.522,70	9.793.045,92	9.880.090,97	10.012.676,44	10.073.345,63	10.157.897,47	10.263.474,47	10.332.805,15
Créditos Operacionais	119.194.795,82	118.573.508,23	116.776.705,15	116.104.728,53	116.637.036,54	117.490.239,41	114.825.090,83	113.357.125,87	114.628.778,36	117.619.743,38	123.190.903,39	118.721.892,32
Clientes	115.962.713,70	114.273.797,42	111.842.568,02	110.317.219,13	111.970.574,95	111.877.427,77	111.448.026,02	111.495.118,45	112.454.112,79	113.459.192,85	115.392.525,91	116.904.395,89
Perdas Incobráveis	-29.031.899,30	-29.544.551,92	-30.043.807,49	-30.547.086,16	-31.018.628,41	-31.514.363,08	-32.018.706,24	-32.520.771,49	-33.034.665,20	-33.558.903,45	-34.026.271,27	-34.416.101,95
Cheques a Receber	1.452.294,78	1.519.162,40	1.310.647,27	1.331.992,55	1.386.943,36	1.306.990,38	1.306.443,08	1.318.885,57	1.329.335,33	1.272.598,66	1.472.787,38	1.757.227,85
Impostos a Recuperar	5.439,17	258.489,47	369.898,94	441.258,55	592.981,85	768.798,15	1.088.638,93	1.531.439,60	1.733.741,26	1.965.857,20	2.248.566,89	0,00
Estoques	26.274.166,50	27.116.494,55	28.489.244,90	29.527.596,46	29.049.587,90	30.424.994,99	28.221.504,31	26.774.033,52	27.154.294,88	29.769.758,93	33.377.309,42	29.747.728,02
Antecipação de Despesas	16.966,43	28.575,46	34.732,58	29.985,43	25.706,74	9.086,50	26.681,45	44.275,74	38.576,04	32.876,41	27.176,71	28.244,87
CRED. FISCAL Ativo Permanente	214.389,86	223.321,97	272.480,39	271.867,85	271.905,03	273.831,78	275.236,95	275.592,46	277.642,86	277.097,53	293.375,79	291.837,69
Outros Créditos	4.401.723,68	4.698.218,88	4.500.940,54	4.732.054,72	4.357.965,12	4.341.502,92	4.477.066,32	4.438.552,02	4.575.740,40	4.401.265,35	4.405.432,56	4.408.549,99
REALIZÁVEL A L. PRAZO	87.086,85	87.706,25	88.193,05	88.756,63	90.200,32	91.227,34	97.035,88	105.461,86	108.702,89	109.455,10	110.035,51	6.595.538,85
Depósitos Judiciais	2.457,29	2.457,29	2.457,29	2.457,29	3.355,29	3.785,49	8.988,95	15.988,95	18.988,95	18.988,95	18.988,95	18.988,95
Créditos com Coligadas	214,95	214,95	214,95	213,51	214,96	214,96	214,96	1.048,00	631,51	631,51	631,51	631,51
Empréstimo	84.414,61	85.034,01	85.520,81	86.125,83	86.630,07	87.226,89	87.831,97	88.424,91	89.082,43	89.834,64	90.415,05	90.984,03
Duplicatas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6.484.934,36
PERMANENTE	7.829.832,14	7.859.632,91	8.167.285,39	8.148.066,00	8.118.587,04	8.105.120,18	8.085.965,70	8.110.418,41	8.096.413,11	8.068.311,63	8.149.726,89	8.113.068,95
Investimentos	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59	468.415,59
Particip.	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66
Particip.	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93
Imobilizado	7.383.416,55	7.392.217,32	7.700.859,80	7.661.650,41	7.652.271,45	7.538.704,59	7.619.550,11	7.644.022,82	7.629.997,52	7.601.896,04	7.683.311,30	7.648.653,36
Bens Operacionais	15.971.626,41	16.079.176,19	16.436.948,84	16.503.107,79	16.559.535,17	16.631.290,49	16.697.939,69	16.809.134,71	16.880.516,78	16.937.677,68	17.125.493,00	17.156.539,36
(-) Depreciações	-8.608.209,85	-8.686.558,87	-8.736.079,04	-8.821.457,38	-8.907.263,72	-8.992.585,90	-9.078.389,58	-9.165.131,89	-9.250.519,26	-9.335.781,64	-9.442.181,70	-9.509.886,00
TOTAL DO ATIVO	138.795.571,41	138.707.689,20	136.513.228,95	136.230.020,70	136.528.901,02	137.516.353,96	135.176.566,56	133.895.049,17	135.527.611,94	138.541.088,79	144.555.032,82	147.607.286,85

## ANEXO B: BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO - 2006

PASSIVO												
	01/06	02/06	03/06	04/06	05/06	06/06	07/06	08/06	09/06	10/06	11/06	12/06
<b>CIRCULANTE</b>	44.440.652,07	43.463.788,31	40.500.662,50	39.292.289,02	36.261.681,72	35.774.674,94	31.446.794,94	29.202.564,96	31.006.651,89	32.700.582,82	36.881.049,31	40.413.424,33
Adiantamento de Clientes	9.681,29	107.140,43	20.482,43	68.520,36	59.525,51	61.428,70	81.401,64	76.457,27	164.906,90	74.118,40	144.796,68	96.428,69
Fornecedores	7.328.344,15	9.149.607,96	9.113.216,16	8.886.959,50	9.921.713,36	9.758.597,62	6.727.227,75	6.799.876,76	8.685.729,65	11.232.137,03	11.464.857,05	13.913.322,79
Credores Diversos	1.158.012,20	1.220.759,07	1.146.828,20	1.174.023,97	1.125.934,37	1.130.654,29	1.178.435,22	1.103.217,33	1.195.911,65	1.229.148,66	1.189.830,11	1.237.093,52
Obrigações Sociais e Trabalhistas	4.873.492,78	3.231.033,21	3.249.196,99	3.248.254,42	4.087.935,96	3.475.488,03	4.512.256,02	4.344.387,81	4.303.484,10	3.588.395,17	3.301.863,17	7.595.140,04
Provisões Férias e 13 Salário	1.853.823,74	1.932.990,38	2.066.383,28	2.153.329,48	2.358.657,64	2.474.643,42	2.615.475,36	2.813.873,83	3.045.989,66	3.366.329,42	2.944.625,63	2.282.147,53
Dividendos Propostos a Pagar	2.259.178,22	2.259.178,22	2.259.178,22	2.259.178,22	-	-	-	-	-	-	-	1.821.430,98
<b>empréstimos Bancário</b>	18.160.316,85	16.992.225,95	15.653.395,15	14.919.043,00	13.792.274,11	15.644.022,11	14.107.358,18	13.100.111,19	12.270.881,88	12.537.725,39	17.319.306,92	13.342.093,43
Distribuição de Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Jrs s/Capital Próprio</b>	8.797.803,04	8.570.853,09	6.991.980,07	6.581.980,07	4.915.640,77	3.229.640,77	2.224.640,77	959.640,77	1.338.767,75	672.767,75	515.767,75	125.767,75
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	271.241,16	271.241,15	257.546,55	257.546,55	250.699,25	243.852,28	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35
Distribuição de Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Diferido	49.999,98	49.999,98	33.333,32	33.333,32	24.999,99	16.666,66	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00
<b>(-) Custo do Imobil. Ve</b>	-8.916,18	-8.916,18	-5.944,12	-5.944,12	-4.458,09	-2.972,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Diferido (investimento)	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00
<b>(-) Custo do Investimento Vendido</b>	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	94.083.678,19	94.972.658,74	95.755.019,90	96.680.185,13	100.016.520,05	101.497.826,74	103.499.614,27	104.462.328,86	104.291.803,00	105.610.328,62	107.443.826,16	106.963.705,21
Capital Social	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00
Reservas	53.417.616,38	53.920.679,87	54.430.679,87	54.940.679,87	57.708.858,09	58.219.858,09	58.899.658,09	59.409.858,09	58.486.731,11	58.986.731,11	59.491.731,11	59.294.523,81
<b>Res. de Capital - Ince</b>	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07
<b>Res. de Lucros - Res.</b>	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.189.933,16	4.573.392,23
Resultados Acumulados	48.007.506,66	48.007.506,66	48.007.506,66	48.007.506,66	50.266.694,88	50.266.694,88	50.266.694,88	50.266.694,88	50.266.694,88	50.266.694,88	50.266.694,88	50.266.694,88
<b>RESULT. LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	666.061,81	1.051.978,87	1.324.340,03	1.739.505,26	2.306.661,96	3.277.968,55	4.599.756,18	5.052.466,77	5.803.071,89	6.611.597,51	7.952.095,05	7.669.181,40
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	138.795.571,41	138.707.688,20	138.513.228,95	136.230.020,70	136.528.901,02	137.516.353,96	135.176.566,56	133.895.049,17	135.527.611,94	138.541.068,79	144.555.032,82	147.607.286,89

## ANEXO C: BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO / 2007

## ATIVO

	01/07	02/07	03/07	04/07	05/07	06/07	07/07	08/07	09/07
<b>CIRCULANTE</b>	134.142.775,71	132.892.732,42	131.420.710,50	132.408.492,50	135.859.370,37	135.222.625,21	134.031.018,34	135.494.259,80	136.733.974,87
Disponibilidades	14.145.823,44	14.615.072,49	14.794.828,08	15.174.021,72	15.680.777,01	16.491.430,24	16.722.041,54	16.993.188,66	17.418.963,88
Caixa	827.604,35	1.146.836,39	1.112.568,43	1.162.676,15	1.129.923,20	1.269.099,34	1.229.422,43	1.260.675,25	1.485.610,56
Operações Cartão de Crédito	2.874.473,90	2.934.124,37	3.038.181,13	3.267.546,19	3.709.404,24	4.295.730,16	4.480.522,38	4.562.224,20	4.770.194,46
Aplicações Financeiras	10.443.745,19	10.534.111,73	10.644.078,52	10.743.799,38	10.841.449,57	10.926.600,74	11.012.096,73	11.120.289,21	11.163.158,67
<b>Créditos Operacionais</b>	119.996.952,27	118.277.659,93	116.625.882,42	117.234.470,78	120.178.593,36	118.731.194,97	117.308.976,80	118.531.071,14	119.315.011,19
Clientes	121.401.494,37	118.871.568,95	116.482.140,24	115.294.855,50	115.743.543,56	115.128.933,59	114.437.263,22	115.517.748,10	115.638.429,00
(-) Perdas c/Prest. Incobr.	-34.841.649,99	-35.283.036,00	-35.696.477,98	-36.082.318,09	-36.464.207,77	-36.869.849,82	-37.266.178,29	-37.680.961,16	-38.118.643,57
Cheques a Receber	1.572.352,01	1.431.916,68	1.383.350,15	1.234.790,24	1.290.506,97	1.291.273,28	1.290.490,15	1.346.878,05	1.301.851,48
Impostos a Recuperar	12.917,30	287.127,62	806.658,19	1.342.481,99	1.789.287,29	2.010.360,87	2.101.201,77	2.467.784,05	2.771.044,51
Estoques	27.129.266,36	28.114.057,11	28.955.048,06	30.636.274,13	33.121.493,72	32.484.448,60	31.946.012,13	32.055.672,46	33.024.336,31
Antecipação de Despesas	29.486,19	36.912,03	37.980,17	25.264,81	18.907,13	12.549,61	33.105,11	26.023,66	18.942,21
<b>Créd. Fiscal ICMS - At. Pe</b>	280.595,19	287.140,47	304.762,98	301.335,52	303.033,63	301.817,03	326.561,11	319.786,51	319.786,51
Outros Créditos	4.402.490,84	4.531.973,07	4.342.420,61	4.481.786,67	4.375.918,93	4.371.661,81	4.440.521,80	4.478.139,47	4.359.264,74
<b>REALIZÁVEL A L. PRAZO</b>	110.843,05	111.367,43	111.948,06	116.999,78	117.624,47	118.184,17	119.017,04	119.632,48	118.725,71
Depósitos Judiciais	18.988,95	18.988,95	18.988,95	23.405,31	23.405,31	23.405,31	23.626,36	23.626,36	23.626,36
Créditos com Coligadas	214,99	214,99	214,98	214,98	214,99	214,99	214,99	214,99	-1.204,47
<b>Emprestimo Compulsório</b>	91.639,11	92.163,49	92.744,13	93.379,49	94.004,17	94.563,87	95.175,69	95.791,13	96.303,82
Duplicatas a Receber Exe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PERMANENTE</b>	8.085.010,30	8.107.310,34	8.222.978,88	8.186.058,61	7.838.126,68	7.835.401,80	8.029.927,70	7.994.422,14	8.087.087,68
Investimentos	466.415,59	808.139,59	808.139,59	808.139,59	466.415,59	466.415,59	466.415,59	466.415,59	466.415,59
Particip. Empr. Coligadas	175.676,66	517.400,66	517.400,66	517.400,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66	175.676,66
Particip. Incentivos Fiscais	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93	290.738,93
Imobilizado	7.618.594,71	7.299.170,75	7.414.840,29	7.377.919,02	7.371.711,09	7.368.986,21	7.563.512,11	7.528.006,55	7.620.672,09
Bens Operacionais	17.214.498,53	16.776.237,23	16.978.517,33	17.028.574,53	17.107.731,36	17.191.792,83	17.476.266,72	17.472.718,08	17.565.383,62
(-) Depreciações	-9.595.903,82	-9.477.066,48	-9.563.677,04	-9.650.655,51	-9.736.020,27	-9.822.806,62	-9.912.754,61	-9.944.711,53	-9.944.711,53
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	142.338.629,06	141.111.410,19	139.755.638,44	140.711.550,89	143.816.121,52	143.176.211,18	142.179.963,08	143.608.314,42	144.939.788,26

## ANEXO D: BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO – 2006

PASSIVO										
	01/07	02/07	03/07	04/07	05/07	06/07	07/07	08/07	09/07	
CIRCULANTE	39.838.431,76	36.640.376,22	33.068.305,24	37.744.754,66	39.756.217,31	38.402.026,17	35.824.691,31	35.904.512,28	34.569.561,78	
Adiantamento de Clientes	113.815,19	114.771,35	127.537,32	188.831,46	91.243,89	309.733,91	109.532,43	93.465,50	422.373,09	
Fornecedores	9.890.945,47	8.779.934,51	10.086.796,76	10.474.770,12	11.809.450,10	8.227.105,33	7.560.667,87	9.682.048,46	9.390.290,76	
Credores Diversos	542.566,41	520.916,73	525.355,74	619.059,34	471.865,64	465.845,93	539.826,74	435.119,02	519.938,29	
Obrigações Sociais e Trabalhistas	5.076.064,66	3.394.219,21	3.232.257,16	3.272.598,96	3.317.591,55	3.949.834,24	4.049.304,58	4.167.536,57	2.019.099,87	
Provisões Férias e 13. Salário	2.314.660,07	2.333.256,33	2.431.813,31	2.516.032,87	2.763.124,46	2.854.187,15	2.982.946,45	3.152.573,46	3.361.395,16	
Dividendos Propostos a Pagar	1.821.430,58	1.821.430,58	1.821.430,58	-	-	-	-	-	-	
Empréstimos Bancários	15.663.637,23	15.445.078,11	11.478.116,07	10.568.793,28	11.886.944,17	13.849.215,21	12.148.142,29	10.183.585,32	10.863.625,81	
Distribuição de Dividendos	0,00	0,00	0,00	7.285.722,33	6.952.036,25	6.952.036,25	6.952.036,25	6.952.036,25	6.952.036,25	
Jrs s/Capital Próprio	4.415.312,15	4.230.769,40	3.364.997,30	2.818.936,30	2.463.961,25	1.794.058,15	1.482.234,70	1.238.147,70	1.040.802,75	
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	230.157,35	
Distribuição de Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Resultado Diferido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(-) Custo do Imobil. Vendido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Resultado Diferido (investimento)	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	2.160.000,00	
(-) Custo do Investimento Vendido	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	(1.929.842,65)	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	102.270.039,95	104.240.876,62	106.457.175,85	102.736.638,88	103.828.746,86	104.544.027,66	106.125.114,42	107.473.644,79	110.140.069,13	
Capital Social	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	40.000.000,00	
Reservas	61.446.481,93	61.871.481,93	62.381.481,93	57.342.190,18	57.770.437,18	58.195.437,18	58.620.392,93	59.045.392,93	59.470.392,93	
Res. de Capital - Incent. F	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	717.113,07	
Res. de Lucros - Res. Leg	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	4.573.392,23	
Resultados Acumulados	55.730.976,63	55.730.976,63	55.730.976,63	50.266.684,88	50.266.684,88	50.266.684,88	50.266.640,63	50.266.640,63	50.266.640,63	
RESULT. LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	823.558,02	2.369.394,69	4.075.693,92	5.394.448,70	6.058.309,68	6.348.590,48	7.504.721,49	8.428.251,86	10.669.676,20	
TOTAL DO PASSIVO	142.338.629,06	141.111.410,19	139.755.638,44	140.711.550,89	143.815.121,52	143.176.211,18	142.179.963,08	143.608.314,42	144.939.788,26	

## ANEXO E: DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO / 2006

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS - DRE													
	01/06	02/06	03/06	04/06	05/06	06/06	07/06	08/06	09/06	10/06	11/06	12/06	
Receita de Vendas de Mercadorias	16.259.089,98	14.203.671,07	15.514.330,58	14.615.033,26	19.898.812,58	17.011.351,66	17.015.119,77	17.353.104,50	18.258.017,06	18.333.288,01	19.145.091,52	31.867.628,57	
(-) Devoluções de Vendas	-873.302,34	-716.132,94	-887.252,68	-707.402,66	-884.554,55	-791.982,48	-755.368,34	-737.542,44	-765.344,33	-801.339,66	-773.661,07	-910.475,27	
(-) ICMIS	-2.820.635,68	-2.474.854,10	-2.887.488,33	-2.551.797,44	-3.492.349,56	-2.974.074,49	-2.970.831,91	-3.009.158,20	-3.185.012,02	-3.199.903,97	-3.325.170,07	-5.513.359,09	
(-) PIS e Cofins	-1.423.185,36	-1.247.597,33	-1.454.754,69	-1.286.455,83	-1.755.118,87	-1.500.245,35	-1.504.138,01	-1.536.939,49	-1.618.072,23	-1.621.705,30	-1.699.357,32	-2.863.536,66	
ICMS s/Devol. de Vendas	138.295,94	101.854,68	121.149,38	75.035,98	128.253,10	106.177,55	87.490,95	83.634,03	107.808,94	113.974,37	96.365,37	125.425,92	
= VENDAS LÍQUIDAS	11.280.252,54	9.865.941,98	11.505.984,06	10.144.413,31	13.855.042,70	11.851.216,89	11.873.472,46	12.153.098,40	12.797.397,42	12.824.313,45	13.443.266,53	22.705.683,45	
(-) Custo das Merc. Vendidas	-7.675.650,66	-6.833.375,07	-8.092.620,52	-7.186.014,46	-10.050.778,17	-8.317.573,53	-8.117.296,29	-8.573.893,02	-8.831.940,90	-8.864.880,16	-9.043.643,35	-15.760.207,80	
(=) LUCRO BRUTO	3.604.601,88	3.033.566,91	3.413.363,54	2.958.398,85	3.794.264,53	3.533.643,36	3.756.176,17	3.579.205,38	3.965.456,52	3.959.433,29	4.399.623,18	6.945.475,65	
(-) Despesas Operacionais	-4.949.866,26	-4.727.401,06	-5.350.832,23	-4.086.151,29	-5.900.031,58	-5.091.483,81	-4.978.449,51	-5.595.608,77	-5.674.123,39	-5.395.020,57	-5.665.642,90	-7.524.265,08	
Despesas de Pessoal	-1.836.905,43	-1.592.012,83	-1.631.304,83	-1.753.128,02	-1.768.529,26	-1.746.154,36	-1.710.910,34	-1.885.325,11	-1.910.035,30	-1.848.480,77	-1.780.144,17	-2.891.973,15	
Encargos Sociais	-509.705,71	-485.388,32	-474.470,51	-509.498,88	-524.293,25	-500.875,90	-472.998,49	-537.375,72	-555.187,21	-535.428,78	-540.548,01	-839.426,92	
Despesas com Vendas	-1.537.161,45	-1.629.244,98	-2.086.917,15	-1.676.364,65	-2.505.767,95	-2.008.411,11	-1.973.780,58	-1.958.599,71	-1.979.967,19	-1.985.135,47	-2.274.047,87	-2.540.502,92	
Despesas Administrativas	-737.017,53	-662.894,59	-725.770,77	-625.933,91	-694.649,16	-592.782,12	-654.308,91	-762.772,51	-840.986,00	-598.759,68	-669.356,48	-813.885,99	
Despesas Tributárias	-128.076,24	-152.902,10	-173.984,04	-111.530,27	-81.102,92	-71.739,99	-32.751,60	-99.602,02	-78.728,65	-116.317,29	-77.068,23	-191.054,30	
Depreciações	-76.148,71	-76.965,24	-79.910,08	-83.697,55	-84.125,55	-83.641,39	-84.122,89	-85.061,52	-83.705,58	-83.581,59	-86.196,67	-84.546,11	
Provisões	-125.532,47	-129.353,95	-182.245,73	-126.964,71	-242.582,84	-163.497,79	-198.071,76	-247.994,38	-476.121,70	-275.716,18	-293.902,22	-458.891,69	
Despesas Não Dedutíveis	-535,00	-34,45	-85,00	-135,00	-2.205,00	-535,26	-5.065,00	-85.573,35	-25.409,49	-38.723,13	-135,00	-175,00	
Recuperação de Despesas	1.217,34	1.365,40	3.865,88	1.001,70	3.224,35	76.174,11	55.560,06	66.685,55	76.018,73	87.101,22	65.755,75	96.190,38	
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	3.017.086,21	3.056.429,68	3.167.655,77	3.327.231,60	3.655.173,26	3.494.077,89	3.750.872,72	3.401.811,65	3.431.847,69	3.259.027,04	3.512.063,41	5.082.450,99	
Acrescimo s/Vendas de Mercad	1.984.058,45	2.294.066,75	2.476.760,83	2.297.525,53	3.125.600,15	2.559.336,27	2.763.548,94	2.539.925,74	2.664.791,60	2.572.956,18	2.540.625,51	4.184.526,76	
Juros e Descontos Obtidos	731.314,70	546.322,15	462.455,75	755.431,18	235.507,00	548.176,74	674.178,06	537.998,97	454.592,39	374.546,29	548.051,97	463.501,89	
Var. Monet. Ativas	190,16	196,34	61,32	176,53	73,25	182,85	188,10	153,01	214,33	302,52	128,37	136,95	
Aluguéis	138.184,92	138.520,53	137.803,53	135.688,95	146.170,85	122.984,42	132.285,32	129.456,32	127.778,96	134.344,55	132.530,02	229.080,30	
Lucas Beiramar Shopping													
Racletas Diversas	631,97	8.762,54	3.485,20	3.078,45	758,57	287,57	588,67	1.426,15	4.247,56	1.271,74	4.580,82	1.701,23	
OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	-1.019.464,62	-976.678,37	-1.021.520,52	-984.313,93	-989.096,81	-971.797,72	-1.220.506,78	-932.895,67	-972.577,70	-1.014.914,04	-905.548,16	-909.934,60	
Encargos com Empréstimos	-323.533,18	-289.503,65	-349.678,44	-317.325,16	-306.060,50	-300.143,60	-354.702,20	-250.843,82	-207.560,73	-354.662,70	-247.997,54	-266.113,53	
Multas e Juras	-599,48	-532,87	-219,47	-1.985,42	-316,78	-301,06	-2.817,07	-99,59	-332,70	-236,16	-694,08	-70,57	
Descontos Concedidos	-38.643,95	-28.020,02	-25.112,21	-18.563,65	-18.602,84	-17.198,68	-21.500,86	-18.822,00	-23.039,07	-22.772,69	-26.574,20	-32.308,05	
Juros s/Capital Próprio	-11,00	-53,22	-216,65	-67,25	-41,50	-67,83	-17,63	-13.795,36	-147,46	-60,31	-294,51	-113,12	
Desp. c/Condom. Beiramar	-50.599,45	-52.654,74	-39.719,14	-46.225,69	-52.383,37	-41.721,10	-40.014,16	-46.202,79	-32.988,19	-30.524,53	-48.340,52	-55.846,43	
Perdas c/Sinistros / Indeniz.	-6.077,98	-5.913,87	-6.574,61	-146,56	-11.691,82	-12.365,45	-1.454,86	-2.932,14	-8.509,55	-6.657,63	-1.647,30	-8.482,90	
RESULTADO OPERACIONAL	652.167,21	385.917,06	208.666,56	415.165,23	560.309,40	964.459,72	1.308.092,60	452.712,59	750.603,12	808.525,62	1.340.497,54	3.593.726,96	
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	13.694,60	?	0,00	0,00	6.847,30	6.846,97	13.694,93	0,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	
Res.Credor Alien.do Imobil.	13.694,60	0,00	63.694,60	0,00	6.847,30	6.846,97	13.694,93	0,00	0,00	0,00	0,00	5.000,00	
Res. Devedor Alien.do Imobil.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(=) RES. ANTES DO I. RENDA	665.861,81	385.917,06	272.361,16	415.165,23	567.156,70	971.306,69	1.321.787,53	452.712,59	750.603,12	808.525,62	1.340.497,54	3.598.726,96	
Prov. p/a Contribuição Social	-59.888,08	-34.734,81	-24.505,69	-37.101,23	-51.184,57	-87.165,12	-119.416,73	-48.038,67	-69.837,94	-76.252,39	-120.655,93	-323.635,97	
Prov. p/o Imposto de Renda	-160.363,23	-92.169,95	-64.437,62	-98.585,57	-137.108,23	-233.973,17	-321.752,01	-139.077,19	-176.499,41	-204.728,69	-325.114,34	-875.413,07	
(=) RESULTADO LÍQUIDO	445.610,50	299.612,30	183.417,85	279.478,43	378.862,90	660.168,40	880.618,79	265.596,73	504.265,77	527.544,54	894.726,27	2.399.677,92	

## ANEXO F: DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO / 2007

## Demonstração de Resultados – DRE

	Jan-07	Fev-07	Mar-07	Abr-07	Mai-07	Jun-07	Jul-07	Ago-07	Set-07
<b>Receita de Vendas de Mercadorias</b>	19.213.227,52	15.971.441,85	16.980.067,03	16.401.789,19	19.355.172,99	17.580.272,54	17.908.441,30	20.004.875,22	18.189.231,84
(-) Devoluções de Vendas	-832.307,94	-641.881,24	-824.719,07	-708.910,73	-864.189,63	-727.221,83	-743.726,77	-812.295,31	-755.726,61
(-) ICMS	-3.334.199,43	-2.621.110,98	-2.766.236,50	-2.849.278,50	-3.399.941,69	-3.042.899,70	-3.093.362,40	-3.444.139,75	-3.122.101,21
<b>(-) PIS e Cofins</b>	-1.697.460,06	-1.401.334,38	-1.512.869,68	-1.451.591,25	-1.710.415,97	-1.558.907,19	-1.597.736,09	-1.775.313,64	0,00
<b>ICMS s/Devol. de Vendas</b>	115.718,62	83.947,60	79.535,76	85.172,31	116.905,52	100.690,81	91.809,77	103.840,76	80.377,84
<b>= VENDAS LÍQUIDAS</b>	13.434.978,71	11.211.062,95	12.155.777,54	11.477.181,25	13.497.531,22	12.351.944,63	12.575.425,81	14.076.967,28	14.391.781,96
<b>(-) Custo das Merc. Vendidas</b>	-9.086.608,10	-7.467.448,17	-8.356.618,07	-7.947.293,85	-9.577.941,11	-8.731.716,39	-8.842.629,80	-9.778.731,65	-9.830.769,78
<b>(=) LUCRO BRUTO</b>	4.348.370,61	3.743.614,78	3.799.159,47	3.529.887,40	3.919.590,11	3.620.228,24	3.732.796,01	4.298.235,63	4.561.012,18
<b>(-) Despesas Operacionais</b>	-5.504.949,23	-4.855.466,04	-4.786.774,84	-5.033.349,59	-5.988.548,78	-5.675.081,44	-5.270.287,24	-5.923.324,85	-5.814.186,18
Despesas de Pessoal	-1.885.320,98	-1.599.487,81	-1.679.574,66	-1.748.746,39	-1.815.278,28	-1.740.037,44	-1.719.483,19	-1.795.128,50	-1.790.608,29
Encargos Sociais	-618.842,49	-614.534,30	-534.224,90	-574.390,12	-567.621,47	-611.217,69	-607.325,17	-616.292,67	-622.932,60
Despesas com Vendas	-1.866.391,31	-1.883.771,51	-1.771.952,82	-1.963.913,54	-2.547.686,98	-2.091.371,91	-1.673.818,69	-2.263.045,37	-2.152.411,32
Despesas Administrativas	-659.194,30	-621.133,90	-710.356,84	-903.397,84	-907.745,79	-813.868,88	-791.909,96	-789.231,32	-785.678,24
Despesas Tributárias	-183.404,88	-324.427,45	-159.039,63	-106.758,34	-130.208,33	-97.800,60	-108.003,36	-96.571,52	-94.949,72
Depreciações	-84.337,03	-83.715,45	-85.047,70	-85.427,68	-85.475,78	-85.240,44	-88.402,08	-91.041,34	-92.892,43
Provisões	-314.054,04	-288.602,09	-343.865,03	-303.338,08	-370.972,94	-305.049,05	-370.905,76	-356.653,40	-403.066,20
Despesas Não Dedutíveis	-135,00	-57,31	-2.592,53	-2.007,16	-1.383,32	-1.553,38	-2.783,47	-1.971,73	-1.775,14
Recuperação de Despesas	116.730,80	540.263,68	498.878,87	554.629,54	137.824,11	71.087,95	92.344,44	86.611,00	110.127,76
<b>OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS</b>	2.924.494,64	3.402.464,56	3.666.332,95	3.654.360,57	3.710.702,83	3.181.996,76	3.574.586,18	3.476.121,02	3.535.670,35
<b>Acrescimo s/Vendas de Mercadorias a</b>	2.258.967,29	1.808.656,46	2.297.794,77	2.184.177,84	2.801.934,37	2.456.297,47	2.415.047,97	2.621.070,54	2.299.517,82
Juros e Descontos Obtidos	273.795,89	1.100.059,32	946.858,78	1.051.529,43	485.277,56	382.465,67	431.123,65	336.586,73	864.033,94
<b>Var. Monet. Ativas</b>	199,16	65,86	119,22	156,90	156,99	212,13	488,13	138,87	33,56
Aluguéis	145.846,59	120.238,30	134.005,26	123.372,92	134.359,70	115.004,02	54.547,35	80.585,96	130.549,92
<b>Luvas Beiramar Shopping</b>	9.433,11	5.105,63	4.395,55	3.083,81	4.905,01	1.262,78	3.296,89	2.333,95	1.436,61
Receitas Diversas	236.262,60	388.338,99	283.159,37	292.039,67	284.069,20	226.754,69	670.082,19	436.404,97	240.098,50
<b>OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS</b>	-844.358,00	-807.157,53	-972.418,35	-832.143,60	-978.783,18	-836.862,76	-880.963,94	-973.501,60	-813.964,32
Encargos com Empréstimos	-345.600,08	-240.948,40	-282.022,37	-236.429,26	-256.427,13	-246.246,46	-259.351,59	-339.750,53	-227.463,35
Multas e Juros	-303,65	-851,09	55,44	-423,39	26,88	-203,72	-2.275,76	-86,12	-328,19
Descontos Concedidos	-32.301,97	-28.521,80	-26.405,74	-23.307,28	-23.869,98	-25.328,51	-25.485,42	-24.441,82	-22.829,16
Juros	-200,34	348,96	-1.934,85	-6.265,32	-1.954,72	-218,35	-937,32	-80,19	-364,93
Juros s/Capital Próprio	-500.000,00	-500.000,00	-600.000,00	-500.000,00	-600.000,00	-500.000,00	-500.000,00	-500.000,00	-500.000,00
<b>Desp. c/Condom. Beiramar</b>	-55.773,97	-30.936,39	-49.592,82	-51.883,65	-66.636,14	-58.407,90	-69.917,28	-60.091,27	-53.963,85
<b>Perdas c/Sinistros / Indeniz.</b>	-10.177,99	-6.248,81	-12.518,21	-13.834,70	-29.922,09	-6.457,82	-22.996,57	-49.051,67	-9.014,84
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	823.568,02	1.483.455,77	1.706.299,23	1.318.754,78	662.960,98	290.280,80	1.156.131,01	877.530,20	1.468.532,03
<b>RESULTADO NÃO OPERACIONAL</b>	0,00	62.380,90	0,00	0,00	900,00	0,00	0,00	46.000,17	11.550,00
<b>Res. Credor Alien.do Imobil.</b>	0,00	62.380,90	0,00	0,00	900,00	0,00	0,00	46.000,17	11.550,00
<b>Res. Devedor Alien.do Imobil.</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(=) RES. ANTES DO I. RENDA</b>	823.568,02	1.545.836,67	1.706.299,23	1.318.754,78	663.860,98	290.280,80	1.156.131,01	923.530,37	1.480.082,03
<b>Prov. p/a Contribuição Social</b>	-74.132,12	-139.130,45	-146.410,49	-117.925,83	-58.666,97	-25.224,89	-103.367,31	-82.338,50	-132.432,16
<b>Prov. p/o Imposto de Renda</b>	-198.980,41	-381.753,73	-388.379,51	-317.709,99	-157.052,68	-66.387,48	-278.240,28	-221.228,82	-357.038,29
<b>= RESULTADO LÍQUIDO</b>	550.445,49	1.024.952,49	1.171.509,23	883.118,96	448.141,33	198.668,43	774.523,42	619.963,05	990.611,58